

2011

www.smartinvestor.de

September 2011 / 10 EUR

Smart Investor

# Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2011



SONDERAUSGABE

## Gutes Geld

Wie Geld in die Welt kommt,  
woran das herrschende System krankt  
und was eine gesunde Geldordnung ausmacht



BEI UNS BEKOMMT DER KUNDE ALLES  
AUS EINER HAND. UND ZWAR AUS DER,  
DIE ER ZU BEGINN UNSERER  
PARTNERSCHAFT GESCHÜTTELT HAT.

Wir verstehen uns nicht nur als **unabhängige Vermögensverwaltung**, sondern leben dieses Prinzip. Intransparente Produkte lehnen wir strikt ab. Vertrauensvolle Mitarbeiter der VM Vermögens-Management GmbH finden Sie seit 1986 an Standorten wie Düsseldorf, Dortmund, München und Stuttgart. [www.vmgruppe.de](http://www.vmgruppe.de)

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe

# Es liegt an der Geldordnung

Wenn der Euro geht, heißt das nicht, dass die D-Mark wiederkommt. Das System des staatlichen ungedeckten Papiergeldes als solches steht zur Disposition – ein verrücktes, historisch gesehen noch sehr junges System, bei dem Geld nur als zinsbelasteter Bankkredit in die Welt kommt und die Zinsen mit Geld bezahlt werden müssen, das wiederum nur als zinsbelasteter Bankkredit in die Welt kommen kann. So muss ständig aufgeschuldet und das Bruttosozialprodukt gemehrt werden, oder das Schneeballsystem bricht zusammen, weil die Zinsen nicht gezahlt werden können. In Abwandlung des geflügelten Spruchs aus Bill Clintons seinerzeitigem Wahlkampfteam, „It’s the economy, stupid“, möchte man den Politikern zurufen: „Es liegt an der Geldordnung, ihr Dussel!“

Doch die Politik, d.h. der Staat, hat dieses Geldsystem selbst sanktioniert, weil der scheinbar unerschöpfliche Kredit gewollt ist, denn die Finanzierung durch Steuereinnahmen ist naturgemäß begrenzt. So wird das herrschende Geldsystem öffentlich nicht hinterfragt – ja, seine Rettung um jeden Preis ist das erklärte Ziel aller Krisenfahrpläne. Das Interesse der Banken scheint die höchste Staatsraison zu sein. Wenn es noch eines Beweises bedurfte hätte, so wurde er mit den Bail-outs diesseits und jenseits des Atlantiks erbracht.

Ist die Agenda der systemrelevanten Banken und der Politiker, die sie um jeden Preis retten wollen, alternativlos? Ist das herrschende Geldsystem überhaupt grundsätzlich unantastbar? Natürlich nicht. Davon handelt dieses Heft. Aufgeteilt auf vier große Abschnitte beleuchten hochkarätige systemkritische Autoren 1. das Phänomen Geld und die Geschichte des Geldes, 2. die Alternativen zum herrschenden „Scheingeld“-System, 3. das Krachen im Gebäck der internationalen Finanzarchitektur und 4. was das alles für die Vermögensanlage bedeutet. Das doppelsinnige Wort Scheingeld ist übrigens die beste Übersetzung von „fiat money“, wie man auf Englisch das heutige ungedeckte Geld nennt, weil es aus dem Nichts geschöpft wird; das lateinische „fiat“ heißt „es werde“.



Kristof Berking,  
Chefredakteur dieser  
Sonderausgabe

Das Scheingeldsystem betrifft jeden auf zweierlei Weise. Als Anleger, der primär für sich und seine Familie verantwortlich ist und dass sie heil durch die Krise kommt, muss jeden die Geldordnungsfrage deshalb interessieren, weil die Krise in erster Linie monetär verursacht ist und ihr weiterer Verlauf entscheidend von der Geldpolitik und möglicherweise einer Währungsreform abhängt. Die Umsetzung der geldsystemkritischen Erkenntnisse in Anlageprodukte und Ratschläge für die Vermögensanlage wird geleistet von unabhängigen Anbietern. Solche haben wir uns bemüht als Sponsoren für diese Sonderausgabe zu gewinnen, und wir danken nun sechs Unternehmen, deren Namen Sie hier unten sehen, dass sie das Erscheinen dieses besonders umfangreichen Heftes möglich gemacht haben.

Zum Zweiten geht die Geldordnungsfrage jeden auch als Staatsbürger und Mitglied der Gesellschaft an, denn sie ist ein Politikum allerersten Ranges, das man keinesfalls den interessierten Experten aus Politik und Bankenwelt überlassen darf. Die monetäre Planwirtschaft des herrschenden Geldsystems ist das Grundübel des real existierenden Kapitalismus. Wer das herrschende Geldsystem verteidigt, zerstört die schon längst entstellte Marktwirtschaft vollends. Von einigen mag das sogar beabsichtigt sein, doch mit dem großen österreichischen Ökonomen Eugen von Böhm-Bawerk wissen wir: „Politische Macht vermag das ökonomische Gesetz niemals außer Kraft zu setzen.“

In der Form und Kürze eines Magazins halten Sie ein Kompendium zur Geldordnungsfrage aus marktwirtschaftlicher Sicht in der Hand. Es ist notwendig lückenhaft und soll ja auch nur anregen, denn nichts ersetzt das Selberdenken.

Ihr

Kristof Berking

Die Sonderausgabe „Gutes Geld“ entstand mit freundlicher Unterstützung von:



[www.echtgeld.ch](http://www.echtgeld.ch)



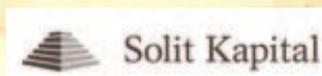
[www.reichmuthco.ch](http://www.reichmuthco.ch)



[www.stockinger.com](http://www.stockinger.com)



[www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)



[www.solit-kapital.de](http://www.solit-kapital.de)



[www.vmgruppe.de](http://www.vmgruppe.de)

## Phänomen Geld

- 6** Die ewigen Finanzkrisen bei der Wurzel packen; von **Jesús Huerta de Soto**
- 10** Das Scheingeldexperiment – Seit 1971 läuft die Endphase eines langen Irrweges; von **Guido Hülsmann**
- 14** Vom Wert der besseren Ideen – Die Essenz der Österreichischen Schule der Ökonomik; von **Ron Paul**
- 18** Die Österreichische Konjunkturtheorie – Was das Auf und Ab von Boom und Bust verursacht, ist auch der Schlüssel zum Verständnis der Finanzkrise; von **Philipp Bagus**
- 22** Die permanente Blase – Internationale Finanzmärkte manisch-depressiv im Drogenrausch; von **Markus H. Schiml**
- 24** Keine Angst vor Deflation – Durch Gelddrucken wächst der Wohlstand nicht; von **Philipp Bagus**
- 26** Was uns die Geschichte der Mark Banco lehrt – Die Hamburger Bank (1619–1875) als Vorbild für ein marktwirtschaftliches Bankwesen; von **Kristof Berking**
- 30** Die Goldwährung – Eine begriffliche Klärung; von **Gregor Hochreiter**
- 32** Der Nebel um den Zins – Ein Gespräch mit **Rahim Taghizadegan** und **Gregor Hochreiter**
- 39** Glossar zum Wesen des Geldes

## Geldreform

- 44** Glossar zum Spektrum der Geldsystemkritik und Geldreformvorschläge
- 48** Alternatives Geld nach Silvio Gesell – Was das Schwundgeld der „Freiwirtschaftsschule“ bewirkt und das Experiment von Wörgl lehrt; von **Rahim Taghizadegan**
- 52** Scheingeld ohne Zinsen und Inflation – Sollte einer vierten Gewalt im Staate das 100%ige Monopol der Geldschöpfung übertragen werden?; von **Kristof Berking**
- 56** Free Banking – Geldfreiheit für das 21. Jahrhundert; von **Michael von Prollius**
- 59** Private Geldproduktion hat funktioniert – eine Buchrezension; von **mises.org**
- 60** Die goldene Konstante – Warum Gold immer das ultimative Geld war und sein wird; von **James Turk**
- 62** Silber als natürliches Geld; von **Peter Boehringer**
- 66** Eine Strategie für die Rückkehr zum guten Geld – Wie die Goldreserven der Zentralbanken den Übergang ebnen können; von **Thorsten Polleit**
- 68** Neustart ohne Zusammenbruch – Der Zahlungsverkehr kann auch nach der Pleite „systemrelevanter“ Banken aufrechterhalten werden; von **Norbert F. Tofall**



**Seiten 14, 18, 24**

### Österreichische Grundlagen

Ron Paul bringt auf Seite 14 die Essenz der Österreichischen Schule der Ökonomik auf den Punkt. Anschließend erklärt Philipp Bagus auf Seite 18 die zum Verständnis der Finanzkrise unerlässliche Österreichische Konjunkturtheorie und auf Seite 24, was es mit der Angstmache vor Deflation auf sich hat.



**Seiten 30, 32, 48**

### Institut für Wertewirtschaft

Gregor Hochreiter und Rahim Taghizadegan bringen auf Seite 32 Licht ins Dunkel der Zinsen. Zuvor erläutert Gregor Hochreiter auf Seite 30, was man alles unter Goldwährung verstehen kann, während Rahim Taghizadegan auf Seite 48 eine eingehende Kritik der Gesell'schen Freiwirtschaftslehre liefert.



**Seite 106**

### Kapitalerhalt

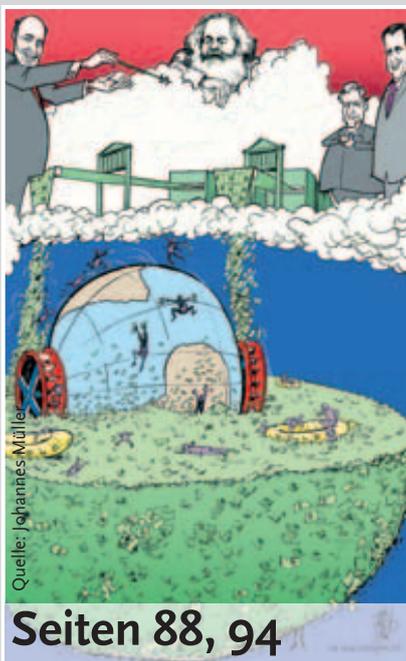
In unserem Kapitalschutzartikel auf Seite 106 stellen wir ausführlich dar, wie der Anleger sein Vermögen sturmfest machen kann. Dazu gehört natürlich an vorderster Stelle der Erwerb physischer Edelmetalle sowie deren adäquate Lagerung. Auch stellen wir komplexere Goldinvestmentkonzepte vor und beleuchten darüber hinaus auch andere interessante Anlageideen, z.B. im Bereich der Aktieninvestments. Da sich Kapitalschutz nicht allein auf die Sicherung des materiellen Vermögens beschränkt, sondern bereits bei der mentalen Vorsorge beginnt, widmen wir diesem Aspekt ebenfalls einige Überlegungen.



Seiten 52, 74

### Staatsgeld oder Marktgeld?

Kristof Berking fragt auf Seite 52, ob die Geldschöpfung total verstaatlicht werden sollte, wie manche verlangen. Auf Seite 74 fasst er zusammen, wie die Geldordnung aussähe, wenn, ganz im Gegenteil, die Zentralbanken abgeschafft würden, wie andere Autoren auf den Seiten davor fordern.



Seiten 88, 94

### Euro, Dollar, Weltwährung

Bruno Bandulet arbeitet im Artikel auf S. 88 die Unterschiede und Gemeinsamkeiten des Euros und des Dollars heraus und erörtert die Frage, wer von beiden zuerst in die Knie geht. Ob danach eine Weltwährung droht, erörtert Anthony Wile, Betreiber des Blogs TheDailyBell.com, in einem brisanten Interview auf S. 94.

- 70** Auf leisen Sohlen – Die weltweiten Remonetisierungsansätze von Edelmetallen in der Praxis; von **Ronald-Peter Stöferle**
- 74** Der Gold-als-Recheneinheit-Standard – Wie eine Vielzahl privater Währungen mit einer einzigen Recheneinheit vereinbar ist; von **Kristof Berking**
- 80** **Alan Greenspan** über Gold und wirtschaftliche Freiheit

#### Internationale Finanzkrise

- 82** Der Umverteilungseffekt des Fiat-Dollars – Oder warum Alan Greenspan nicht schizophren ist; von **Kristof Berking**
- 84** FED, EZB, IWF, BIZ & Co. – Glossar zur globalen Architektur des Zentralbankwesens
- 85** Das Euro-Rettungspaket, oder wie der „kleine Moritz“ sich das so vorstellt
- 88** Pest und Cholera – Im Hässlichkeitswettbewerb der ungedeckten Währungen liegt der Euro vor dem Dollar; von **Bruno Bandulet**
- 93** „Zerstörung des Sparvermögens“; Interview mit **Frank Schäffler** (MdB)
- 94** Wie wahrscheinlich ist eine Weltwährung?; Interview mit **Anthony Wile** von TheDailyBell.com

#### Kapitalschutz

- 100** Sechs Wege, die Staatsverschuldung zu reduzieren; von **Claus Vogt**
- 103** Wenn Währungen scheitern – Geldanlage in der Hyperinflation; von **Andreas Otto**
- 106** Kapitalschutz – Über Mittel und Wege, vorhandene Kaufkraft auch in Zeiten schwindenden Geldwerts zu erhalten
- 108** „Vor allem die monetären Edelmetalle werden profitieren“; Interview mit **Robert Vitye**, VSP Financial Services AG & Solit Kapital GmbH
- 111** „Wir befinden uns am Beginn der Blase“; Interview mit **Uwe Bergold**; Manager des pro aurum Value Flex
- 115** Austrian Asset Management – Investmentstil für die Vermögensanlage in der Finanzkrise; von **Steffen Krug**
- 116** „Rette sich wer kann!“ – Über mögliche staatliche Eingriffe in das Privatvermögen

#### Literatur

- 118** Literaturempfehlungen und Internetquellen

#### Epilog

- 126** Eine „österreichische Welt“ – Vision einer Gesellschaft mit wettbewerblicher Geldordnung; von **Ralf Flierl**
- 130** Ehrlich währt am längsten

#### 125 Impressum



Auch als Sparplan möglich

### Mit SOLIT in Gold & Silber investieren heißt:

- Gold- & Silberbarren mit institutionellem Einkaufsvorteil erwerben
- Silbererwerb ohne MwSt.
- Extrem sicher anlegen in einem der renommiertesten Lager der Schweiz
- Kursgewinne nach 12 Monaten steuerfrei mitnehmen
- Vermögen sichern und jederzeit physisch ausliefern lassen
- Auch als Sparplan ab 50€ pro Monat

Jetzt informieren: [www.solit-kapital.de](http://www.solit-kapital.de) oder 0800-4004 220

# Die ewigen Finanzkrisen bei der Wurzel packen

Wie das Elend vor über 200 Jahren begann und wie allein es beendet werden kann

von Jesús Huerta de Soto

Dieser Beitrag beruht auf einem Vortrag, den Jesús Huerta de Soto am 28. Oktober 2010 im Rahmen der Friedrich August von Hayek-Gedächtnisvorlesung an der London School of Economics and Political Science für ein englisches Publikum gehalten hat.

Alle finanziellen und wirtschaftlichen Probleme, die uns heute plagen, haben auf die eine oder andere Weise mit Fehlern der herrschenden Geldordnung zu tun. Spürt man der Geschichte falscher Weichenstellungen nach, aus denen sich das heutige Finanzsystem entwickelt hat, so verdichten sich die Wurzeln in einem Ereignis des 19. Juli 1844 in Großbritannien. An diesem Tag wurde das Peel'sche Bankgesetz verabschiedet. Zuvor hatten die damaligen beiden großen Richtungen der Finanztheorie, die Banking School und die Currency School, jahrelang über die wahren Ursachen der künstlichen Wirtschaftsbooms und stets darauf folgenden Finanzkrisen diskutiert, die England seit Beginn der industriellen Revolution beutelten.



Robert Peel (1788–1850), Premierminister des United Kingdom 1834/35 und 1841–1846

Das Bankengesetz von 1844 setzte erfolgreich die fundierten geldtheoretischen Erkenntnisse der Currency School um. Diese Schule hatte korrekt erkannt, dass der Ursprung des Boom-and-Bust Zyklus in der künstlichen Kreditausweitung lag, die durch private Banken orchestriert und nicht durch vorherige und tatsächliche Ersparnisse der Bürger finanziert wurde, sondern durch enorme Mengen von Scheingeld. In der damaligen Zeit geschah das vor allem durch papierene Banknoten

oder Zertifikate auf Sichteinlagen bei Banken, die weit über die tatsächliche Menge des in ihren Tresoren hinterlegten Goldes hinausgingen. Das Peel'sche Bankgesetz schrieb daher eine jederzeitige einhundertprozentige Deckung von herausgegebenen Banknoten vor. Das tat nicht nur den grundlegendsten Prinzipien des römischen Rechts genüge, indem die betrügerische übermäßige Ausgabe von Einlagezertifikaten unterbunden wurde, sondern war auch der erste und positive Schritt zur Vermeidung der ständig wiederkehrender Zyklen aus Boom und Depression.

**Prof. Jesús Huerta de Soto**, geboren 1956 in Madrid, ist promovierter Jurist und Wirtschaftswissenschaftler, Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftspolitik an der Universität Rey Juan Carlos in Madrid, außerdem Rechtsanwalt, Versicherungsmathematiker und Inhaber eines großen Versicherungsunternehmens. Als Autor, Übersetzer, Herausgeber und Lehrer ist Prof. Huerta de Soto einer der aktivsten Botschafter des Klassischen Liberalismus weltweit und ein führender Vertreter der Österreichischen Schule der Ökonomik. Er ist Fellow des Ludwig von Mises Instituts in Auburn, Alabama (USA). Sein Hauptwerk zur Geldtheorie ist soeben auf Deutsch erschienen, übersetzt von Philipp Bagus: „Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen“, Lucius & Lucius 2011. Siehe auch [www.jesushuertadesoto.com](http://www.jesushuertadesoto.com)



## Der fatale Fehler des Peel'schen Bankgesetzes

Und dennoch war das Peel'sche Gesetz – entgegen seiner guten Absichten und soliden theoretischen Grundlagen – ein enormer Fehlschlag. Warum? Weil es die Deckungsanforderung nur auf Banknoten verlangte und jene der Sichteinlagen übersah. Leider waren zu Peels Zeiten einige Einsichten in Vergessenheit geraten, die schon die spanischen Scholastiker während des Goldenen Jahrhunderts gehabt hatten. Die Scholastiker hatten bereits mindestens 300 Jahre früher erkannt, dass Sichteinlagen – die sie auf Lateinisch *chirographis pecuniarium* nannten, oder Geld, das allein durch die Eintragung in die Kontenbücher der Banken erschaffen wird – Teil des Geldangebots sind, d.h. der verfügbaren Geldmenge. Sie hatten auch realisiert, dass vom rechtlichen Standpunkt aus die Unterlassung, für Sichteinlagen eine einhundertprozentige Deckung zu unterhalten, eine tödliche Sünde und ein Verbrechen darstellt – nicht jenes der Fälschung, wie im Falle einer übermäßigen Ausgabe von Banknoten, sondern eines der Veruntreuung.

Dieser Fehler des Peel'schen Bankgesetzes, oder vielmehr einer Mehrheit der damaligen Ökonomen, die sich einer sehr viel älteren Erkenntnis der spanischen Scholastiker nicht bewusst waren, sollte sich als ein fataler Fehler erweisen: Denn auch nach 1844 fuhren die Banken mit der Bruchteilreserve vor („fractional reserve“), zwar nicht mehr auf Banknoten, denn das hatte das Gesetz ja verboten, aber auf Sichteinlagen. Mit

anderen Worten: Banken verlegten ihre Aktivität von einer übermäßigen Ausgabe von Banknoten auf die Bescheinigung von Sichteinlagen, die nicht zu 100% gedeckt waren. Beides ist jedoch aus volkswirtschaftlicher Perspektive genau das gleiche Geschäft.

### Das Elend nahm seinen Lauf

Die künstlichen Kreditausweitungen und mit ihnen Booms fanden also weiterhin statt, Finanzkrisen und Rezessionen wurden nicht vermieden, und entgegen all der Hoffnungen und guten Absichten, die man ursprünglich mit dem Peel'schen Gesetz verbunden hatte, verlor dieses bald an Glaubwürdigkeit und öffentlicher Unterstützung. Schlimmer noch, das Versagen des Bankengesetzes sollte die Entwicklung des Finanzgeschehens bis zum heutigen Tage prägen und erklärt vollständig die fehlerhafte institutionelle Ordnung, die das Geld- und Finanzsystem der sogenannten freien Marktwirtschaften heute plagt, und damit die schlimmen wirtschaftlichen Folgen, die wir gegenwärtig erleiden.

Wenn man sich das damalige Versagen des Peel'schen Bankgesetzes vergegenwärtigt, versteht man auch die weitere Entwicklung bis heute: Es bildeten sich weiterhin Blasen; Finanzkrisen und Rezessionen wurden nicht vermieden; regelmäßig wurde die Rettung von Banken durch Bail-outs verlangt; zu genau diesem Zweck wurden Zentralbanken gegründet als „Kreditgeber der letzten Instanz“ (lender of last resort), die Banken aus der Patsche helfen sollen und in Zeiten der Krise die notwendige Liquidität kreieren können; Gold als Deckung wurde verworfen; das rechtliche Institut des gesetzlichen Zahlungsmittels und ein reines Scheingeldsystem wurden weltweit etabliert. Das, was bei diesem historischen Prozess herausgekommen ist, sagt einiges aus über die mangelhaften institutionellen Einrichtungen und die finanziellen Verwerfungen, die die Welt unglaublicherweise auch noch zu Beginn des 21. Jahrhunderts plagen.<sup>1)</sup>

### Wer trägt die Verantwortung für die heutige Misere?

Selbstverständlich ist nicht die spontane Ordnung eines unbehinderten Marktes für die gegenwärtige Misere verantwortlich. Eine der typischsten Folgen aller vergangenen und natürlich auch der gegenwärtigen Krise ist es, dass viele Menschen die Schuld beim Markt suchen und tatsächlich glauben, dass die Rezession ein „Marktversagen“ darstelle, welches mehr Staatsinterventionen notwendig mache.

Der Markt ist ein Prozess, der spontan und in logisch nachvollziehbarer Weise auf die monetären Sünden der Blasen-Jahre reagiert. Diese Sünden bestehen in einer gewaltigen Kreditexpansion, welche nicht nur geduldet, sondern orchestriert und gesteuert wurde durch die Zentralbanken, welche somit die Institutionen sind, die tatsächlich hauptverantwortlich sind für all das ökonomische Leid der Krise und Rezession. Groteskerweise ist es den Zentralbanken gelungen, sich der Öffentlich-

1) An dieser Stelle folgten in Huerta des Sotos Londoner Rede Ausführungen über den gesunden Prozess einer Kapitalakkumulation, die auf realen Ersparnissen basiert, und darüber, wie eine künstliche Kreditausweitung in einem Bruchteilreserve-System Blasen erzeugt und vor allem die Kapital- und Produktionsstruktur komplett verzerrt, so dass es schließlich unweigerlich zur Rezession kommen muss. Huerta de Soto erörtert des Weiteren die Besonderheiten der jüngsten Finanzkrise ab 2008 und der aktuellen Rezession (2010 in England) und welche Rolle dabei auch die neuen Buchhaltungsregeln spielten.

keit nicht nur als indigniertes Opfer einer Reihe von Sündenböcken zu präsentieren, die sie wahlweise benennen – dumme Privatbanker, gierige Manager auf der Jagd nach exorbitanten Boni etc. –, sondern sogar als die einzigen Institutionen, die in der Lage waren, eine noch größere Tragödie zu verhindern, indem sie als Kreditgeber der letzten Instanz (lender of last resort) das Bankensystem retteten (Bail-out).

Jedenfalls sollte ganz klar sein, dass das weltweite Geld- und Finanzsystem spätestens seit dem Peel'schen Gesetz von 1844 chronisch an einer falschen institutionellen Ordnung leidet. Das Geld- und Banksystem hat mit freier Marktwirtschaft nichts zu tun, im Gegenteil: Privates Geld wurde verstaatlicht, gesetzliche Zahlungsmittel wurden vorgeschrieben, ein riesiges Durcheinander staatlicher Regulierung und Überwachung wurde verfügt, die Zinssätze manipuliert, und all dies wird durch eine Agentur monetärer Planwirtschaft dirigiert: die Zentralbank.

### Die Zentralbanken sind das Problem

Mit anderen Worten: Ein real existierender Sozialismus, in Form von staatlichem Geld, Zentralbanken und Finanzmarktregulierungen, herrscht im Geld- und Kreditsektor der sogenannten freien Marktwirtschaften. Dies hat zur Folge, dass wir im Geld- und Kreditwesen mit schöner Regelmäßigkeit all jene negativen Auswirkungen erleben, die durch das Theorem der Unmöglichkeit der Wirtschaftsrechnung im Sozialismus beschrieben werden, das die beiden brillanten Vertreter der Österreichischen Schule der Ökonomie entdeckt haben, Ludwig von Mises und Friedrich August von Hayek. Nach diesem Theorem ist es auf Dauer unmöglich, eine ganze Volkswirtschaft oder auch nur irgendeinen Wirtschaftszweig durch zwingende Kommandos einer zentralen Planungsagentur zu organisieren, da eine solche Einheit unmöglich die unendlich vielen Informationen erlangen kann, die notwendig wären, um ihren Befehlen die alle Handlungen und Allokationen koordinierende Funktion zu verleihen, die in einer freien Marktwirtschaft das Signalsystem der Preise erfüllt.<sup>2)</sup>



Friedrich August von Hayek, \* 1899 in Wien, † 1992 in Freiburg

Speziell die Zentralplaner des Staatsgeldes sind nicht in der Lage, die Änderungen in der Nachfrage und dem Angebot von Geld zu erkennen, zu verfolgen und zu kontrollieren. Darüber hinaus basiert, wie wir gesehen haben, das ganze Finanzsystem auf den rechtlichen Privilegien, die der Staat den privaten Banken gegeben hat, denen es gestattet ist, von den Sichteinlagen ihrer Kunden nur einen Bruchteil als Reserve zu halten. Infolge dieses Privilegs sind Banken keine bloßen Finanzintermediäre, sondern sind in erster Linie Schöpfer von Einlagen im Wege der Kreditexpansion, was unausweichlich in Krisen und Rezessionen enden muss.

2) Siehe hierzu Jesús Huerta de Sotos Buch „Socialism, Economic Calculation, and Entrepreneurship“, Edward Elgar Publishing, 2010.





Europäische Zentralbank in Frankfurt  
Foto: dontworry, Wikimedia Commons

Die gründlichste ökonomische Analyse und kühlst abgewogene Interpretation der vergangenen und gegenwärtigen wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen führt somit unweigerlich zu der Schlussfolgerung, dass Zentralbanken, welche wie gesagt nichts anderes als finanzielle Zentralplanungsagenturen sind, unmöglich Erfolg dabei haben können, zu jedem Zeitpunkt die angemessene Geldpolitik zu entdecken. Dies ist genau die Art von Problem, die offenbar wurde bei dem gescheiterten Versuch der Sowjetunion, die Wirtschaft von oben zu steuern. Tatsächlich ist nichts gefährlicher, als der „verhängnisvollen Anmaßung“ (fatal conceit) zu erliegen – um Hayeks hilfreichen Ausdruck zu verwenden –, sich selbst all-

mächtig oder zumindest weise und mächtig genug zu dünken, zu jedem Zeitpunkt eine angemessene Geldpolitik feinsteuern zu können. Statt die gewaltigsten Ausschläge im Auf und Ab des Wirtschaftszyklus abzufedern, sind die Federal Reserve und – in einem geringeren Ausmaß – die Europäische Zentralbank tatsächlich die Hauptarchitekten und Schuldigen in deren Eskalation.<sup>3)</sup>

### Ein Dreipunkteplan für gesundes Geld

Um auf das Peel'sche Bankgesetz zurückzukommen: Am 13. und 24. Juni 1844 wies Robert Peel im britischen Unterhaus darauf hin, dass bei jeder der vorangegangenen Finanzkrisen „es einen Anstieg der Menge der herausgegebenen Bankpapiere gab“ und dass „eine Währung ohne Deckung [...] nur fiktiven Wert erzeugt, und wenn die Blase platzt, bringt das Ruin über das Land und Unordnung in alle wirtschaftlichen Austauschbeziehungen“.

Heute, 166 Jahre später, leiden wir noch immer an den Problemen, die Robert Peel damals richtig diagnostizierte. Um diese zu lösen und endlich zu dem wahrlich freien und stabilen Finanz- und Geldsystem zu gelangen, das allein mit einer freien Marktwirtschaft in diesem 21. Jahrhundert vereinbar ist, sind die folgenden drei Schritte notwendig.

3) An dieser Stelle folgten in Huerta de Sotos Vortrag Ausführungen über die kolossale Geldmengenausweitung in der aktuellen Finanzkrise, die Bail-outs, mit denen die Zentralbanken den Geschäftsbanken aus der selbst verschuldeten Patsche halfen, indem sie ihnen ihre faulen Papiere abkauften, sowie eine Skizzierung der vier möglichen Szenarien, wie es nun weitergehen könnte: 1. Kollaps des auf Bruchteilreserven basierenden Banksystems, 2. Erhöhung der Fallhöhe durch weitere Inflationierung, 3. „Japanisierung“ der Wirtschaft oder 4.: Es setzt sich doch der Markt gegen alle Widerstände und Staatsinterventionen durch.

**Erstens:** Der Grundgedanke des Peel'schen Bankgesetzes muss entwickelt und zu Ende geführt werden, indem die Anforderung einer 100%-Reserve auch auf Sichteinlagen und dergleichen ausgeweitet wird. Hayek konstatiert, dass diese radikale Lösung alle künftigen Krisen vermeiden würde, da keine Kreditausweitung ohne eine vorherige Zunahme der realen Ersparnisse mehr möglich wäre. Investitionen wären dann nachhaltig und vollständig im Einklang mit vorherigen Sparverhalten. Und ich möchte Hayeks Feststellung noch die überaus wichtige Tatsache anfügen, dass ein Bankensystem mit 100%-Deckung das einzige ist, welches mit den allgemeinen Prinzipien der Eigentumsrechte im Einklang steht, die unverzichtbar für das Funktionieren der freien Marktwirtschaft sind: Es gibt keinen Grund, Geldeinlagen anders zu behandeln als Einlagen aller anderen fungiblen Güter, wie etwa Getreide oder Öl, bei denen niemand die Notwendigkeit des Erfordernisses einer 100%igen Vorhaltung bezweifeln würde.<sup>4)</sup>

**Zweitens:** Sofern wir den Wunsch haben, den Fall der Berliner Mauer zu einem logischen Abschluss zu bringen und auch den realen Sozialismus loszuwerden, der immer noch im Geld- und Kreditwesen herrscht, so muss die Abschaffung der Zentralbanken Priorität haben. Als Kreditgeber der letzten Instanz („lender of last resort“) wären sie überflüssig, sobald die genannte 100%-Reserve-Reform umgesetzt ist, und schädlich wären sie, wenn sie darauf bestünden, weiterhin als zentrale Geldplanungsbehörden zu agieren.

**Und drittens:** Wer würde das Geld emittieren? Maurice Allais, der französische Nobelpreisträger, der erst vor Kurzem verstarb, schlug vor, dass eine staatliche Behörde staatliches Geld drucken solle mit einer jährlichen Wachstumsrate von 2%. Ich würde einer solchen Lösung nicht trauen, da jede Notsituation im Staatshaushalt – wie stets in der Vergangenheit – als Vorwand gebraucht werden würde, zusätzliches Scheingeld zu produzieren. Aus diesem Grund, um jeglichen künftigen Manipulationen unseres Geldes durch die Obrigkeit ein Ende zu setzen, ist Folgendes nötig – und dies ist vermutlich mein kontroversester Vorschlag: Die gegenwärtige monopolistische und staatliche Ausgabe ungedeckten Grundgeldes wird durch einen reinen Goldstandard ersetzt und die Geldproduktion wird vollständig privatisiert.



Eine Einführung in die Österreichische Schule der Nationalökonomie von Jesús Huerta de Soto, erschienen 2007 beim Hayek-Institut in Wien: [www.hayek-institut.at](http://www.hayek-institut.at)

### Beherrzte Reform statt Herumkurieren an Symptomen

Ein altes spanisches Sprichwort heißt: „A grandes males, grandes remedios.“ Zu Deutsch: „Große Probleme erfordern große Lösungen.“ Obwohl natürlich jeder Schritt in Richtung der drei

4) An dieser Stelle seiner Londoner Rede machte Prof. Huerta de Soto einen Exkurs über den englischen Parlamentsabgeordneten Douglas Carswell, der am 15. September 2010 im Britischen Unterhaus eine Gesetzesvorlage zur Reform des Bankwesens mit genau diese Forderung nach einer 100%-Reserve-Anforderung auch für Sichteinlagen einbrachte. Siehe [www.cobdencentre.org/2010/09/first-reading-of-carswells-financial-services-bill/](http://www.cobdencentre.org/2010/09/first-reading-of-carswells-financial-services-bill/)

hier beschriebenen Maßnahmen unser heutiges Wirtschaftssystem bedeutend verbessern würde, sind doch alle bisher vorgeschlagenen und in Angriff genommenen Reformen unserer Regierungen (einschließlich Basel II und III) lediglich ein nervöses Bekämpfen der Symptome, nicht jedoch der wirklichen Wurzeln der Probleme. Deshalb werden sie auch in Zukunft wiederum kläglich scheitern.

Gleichzeitig ist es ermutigend zu sehen, wie eine wachsende Zahl an Wissenschaftlern und privaten Institutionen sich nicht nur mit den radikalen Reformen auseinandersetzt, die für ein wahrhaft ehrliches privates Geldsystem notwendig sind, sondern auch mit konkreten Vorschlägen für einen praktikablen Übergang in ein neues Bankwesen. Mein eigener Reformvorschlag, wie ich ihn im neunten Kapitel meines Buches „Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen“ entwickle, hat übrigens einen höchst angenehmen Nebeneffekt. Er eröffnet die Möglichkeit, den größten Teil der öffentlichen Verschuldung, die in der aktuellen Lage den meisten Ländern eine sehr beängstigende und zunehmend schwere Last geworden ist, zurückzuführen ohne jegliche Kosten oder inflationäre Effekte.

Mein Vorschlag – in wenigen Worten zusammengefasst – sieht vor, dass so viele Papierbanknoten gedruckt werden, wie notwendig sind, um alle Einlagen, die bei den Banken gehalten werden, zu decken. Das Drucken dieses Geldes wäre nicht inflationär, da es den Banken übergeben und zu 100% als Sicherheit für die Bankverpflichtungen in Form von Sichteinlagen dienen würde und damit sozusagen „sterilisiert“ wäre. Die Aktiva der Banken (Kredite, Investitionen etc.), die dagegen derzeit die Einlagen sichern, würden gleichsam „befreit“. Mein Vorschlag ist es, dass der Staat dann diese „befreiten“ Vermögenswerte in Fonds steckt. Anteile an diesen Fonds könnten zum Marktwert gegen ausstehende Staatsanleihen eingetauscht werden. So verschwinden die Staatsschulden, und die bisherigen Inhaber der Staatsanleihen

erhalten in gleichem Wert die zu Fondsanteilen verpackten Darlehensforderung etc., die zuvor Eigentum der Banken waren.

### Bankfreiheit bei 100%-Reserve-Erfordernis

Eine wichtige Warnung muss aber unbedingt ausgesprochen werden: Selbstverständlich – und dies kann nicht oft genug wiederholt werden – ist die hier vorgeschlagene Lösung nur gültig in Verbindung mit der unwiderruflichen Entscheidung, wieder ein System der Bankfreiheit einzuführen, das der Anforderung einer 100%-Reserve auf Sichteinlagen unterliegt. Ungeachtet dessen, für wie wichtig diese Möglichkeit unter den aktuellen Umständen erachtet werden mag, sollte nicht vergessen werden, dass es sich nur um ein Nebenprodukt von zweitrangiger Bedeutung handelt, wenn man sie mit der tiefgreifenden Bankenreform vergleicht, die hier aufgezeigt wurde.

Sollte also in diesem 21. Jahrhundert ein neuer Robert Peel in der Lage sein, die vorgeschlagenen Reformen zu einem Erfolg zu führen, würde das betreffende Land nicht nur sich selbst, sondern auch dem Rest der Welt einen unschätzbaren Dienst erweisen. ■

Den vollständigen Originalvortrag in Englisch finden Sie unter [www.mises.org/daily/4817/](http://www.mises.org/daily/4817/) und eine ungekürzte deutsche Übersetzung vom Liberalen Institut in Zürich unter [www.libinst.ch/?i=rezessionen-reformen](http://www.libinst.ch/?i=rezessionen-reformen)



Endlich auch auf Deutsch erschienen und in ausgezeichnete Übersetzung: Professor Huerta de Sotos großes Buch über Geldtheorie, in dem er auch seinen Vorschlag für eine Reform des Bank- und Geldwesens detailliert erläutert.

Anzeige

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

*„Politische Macht vermag das ökonomische Gesetz  
niemals außer Kraft zu setzen.“*

(Eugen Böhm Ritter von Bawerk, österreichischer Ökonom und Finanzminister, 1851-1914)

# Das Scheingeldexperiment

Seit 1971 läuft die Endphase eines langen Irrweges

von Guido Hülsmann

Im Frühsommer 1971 schmolzen die Goldbestände der Fed wie das sprichwörtliche Eis in der Sonne. Seit Monaten schon hatten ausländische Zentralbanken ausgiebig von der Goldzahlungsverpflichtung ihrer amerikanischen Schwesterinstitution Gebrauch gemacht. Schließlich zog Präsident Nixon die Notbremse. Am 15. August 1971 gab er bekannt, dass die Fed die von ihr erzeugten Dollars künftig nicht mehr gegen Gold einlösen würde. Dieses „goldene Fenster“ zur Flucht aus dem Dollar und den anderen Papierwährungen war von nun an verschlossen.

## Der letzte Anker wurde abgeworfen

Zahlungseinstellungen hatte es auch zuvor schon gegeben, aber sie betrafen immer nur einzelne Länder. Zu Beginn des Ersten Weltkriegs stellten die kriegführenden Parteien die Goldzahlungen ihrer Zentralbanken ein, während neutrale Länder wie die Schweiz, Schweden und die USA die Goldanbindung ihrer Währung beibehielten. Doch nach dem Zweiten Weltkrieg gab es mit der Fed überhaupt nur noch eine einzige Zentralbank, die ihre Noten weiterhin in Gold einlöste. Alle anderen Währungen hatten nur noch eine indirekte Goldanbindung, nämlich durch den Wechselkurs zum Dollar. Die Einstellung der Goldeinlösung des Dollars erzeugte somit eine tektonische Verschiebung im Gefüge der Weltwirtschaft. Mit einem Schlag gab es zum ersten Mal in der Menschheitsgeschichte überhaupt kein Land mehr, das noch über ein Warengeld verfügte. Es begann das Zeitalter des reinen Scheingeldes.

Bis zum 15. August 1971 waren Dollarnoten und die von den anderen Zentralbanken herausgegebenen Geldscheine letztlich nichts anderes als auf Gold lautende Zahlungsanweisungen. Sie waren Platzhalter für Gold. Nur Gold war das eigentliche Geld, das so genannte Grundgeld. Durch die Zahlungseinstellung der Fed verlor Gold dann seine Währungsfunktion, und die vormaligen Platzhalter rückten an seine Stelle. Seitdem besteht unser Grundgeld aus den körperlosen Geschöpfen der Zentralbanken, aus ihren Geldscheinen und ihrem (elektronischen) Giralgeld.

## Immer mehr Geld drucken und ausgeben als Wundermittel

Bei der Beurteilung dieses Ereignisses scheiden sich die Geister. Keynesianer, Monetaristen und die Ökonomen der österreichi-



Zwischen John Maynard Keynes (links) und Milton Friedman (rechts) oszilliert der Mainstream der Zentralbankvolkswirtschafts-Ökonomen.

*Prof. Dr. Jörg Guido Hülsmann lehrt Wirtschaftswissenschaft an der Universität von Angers in Frankreich. Er promovierte 1996 über die „Logik der Währungskonkurrenz“. Als Fellow des Ludwig von Mises-Institute in Auburn, Alabama (USA), schrieb er von 1998 bis 2004 die maßgebliche Mises-Biographie, „The Last Knight of Liberalism“. Sein neuestes Buch ist „Die Ethik der Geldproduktion“. Für ein vollständiges Verzeichnis seiner Veröffentlichungen siehe [www.guidohuelsmann.com](http://www.guidohuelsmann.com)*



schen Schule geben grundverschiedene Interpretationen der hier wirksamen Ursachen und Folgen.

Keynesianisch inspirierte Ökonomen wie Paul Samuelson, Joseph Stiglitz und Paul Krugman begrüßen ohne Wenn und Aber den Untergang des Goldstandards. Sie sehen in der monetären Verwendung von Gold ein „barbarisches Relikt“ – einen Hemmschuh für Beschäftigung und Wachstum. Das Grundproblem des Goldstandards liegt in ihren Augen darin, dass sich die Goldmenge einfach nicht stark genug vergrößern lässt. Die Goldproduktion hängt im Wesentlichen von der Rentabilität der Goldbergwerke ab, aber selbst bei sehr großer Rentabilität sind die Goldvorkommen letztlich begrenzt. Die Goldwährung eignet sich somit nicht als Werkzeug zur „Ankurbelung der Wirtschaft“. Genau hier erblicken die Keynesianer den Vorteil eines immateriellen Grundgeldes. Die Herstellung von Geldscheinen und elektronischem Giralgeld ist praktisch kostenlos und eröffnet daher die Möglichkeit zu einer fast unbegrenzten Erhöhung der Geldausgaben.

Ständig immer mehr Geld ausgeben – das ist in der keynesianischen Orthodoxie die wichtigste Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum. In ihren Augen haben vor allem *überraschende* Ausgabenschübe einen positiven Einfluss auf Beschäftigung und Wachstum. Deshalb hatte Keynes schon 1944 auf der Konferenz von Bretton Woods gefordert, ei-



Ungedeckte Kreditexpansion führt zu Preisinflation und verursacht langfristig Rezession, warnen die Österreicher. „Aber die lange Sicht ist ein schlechter Führer in Bezug auf die laufenden Dinge. Auf lange Sicht sind wir alle tot.“ – „In the long run we are all dead“, befand dagegen in diesem Zusammenhang John Maynard Keynes, das Kamel. Foto: Kristof Berking

ne auf immateriellem Grundgeld („Bancor“) beruhende internationale Währungsordnung zu schaffen. Damals konnte er seinen Vorschlag gegen die Verfechter der Golddeckung nicht durchsetzen. 1971 war das ungeliebte System von Bretton Woods dann schließlich am Ende, aber mit ihm ging auch die weltumspannende Währungsordnung verloren. Für die Keynesianer ist dies ein Wermutstropfen im Abschied vom Goldstandard, denn die einheitliche Weltwährung bzw. ein System fester Wechselkurse ist in ihren Augen ein wichtiger Garant der internationalen Arbeitsteilung. Sie hätten einen geordneten Übergang zu einer neuen, auf immateriellem Grundgeld beruhenden internationalen Währungsordnung bevorzugt.

### Keynesianer und Monetaristen einig in der Ablehnung von Goldwährungen

Anders die Haltung der Monetaristen um Allan Meltzer, David Laidler und Milton Friedman. Sie sehen im Abschied vom internationalen Goldstandard keineswegs eine Beschränkung des internationalen Handels. Die neue Währungsordnung bietet in ihren Augen eigentlich nur Vorteile, auch wenn sie anders als die Keynesianer nicht glauben, dass überraschend steigende Geldausgaben auf lange Sicht wachstumsstärkend sind. Ihnen zufolge bietet die neue Ordnung vor allem zwei Vorteile gegenüber dem Goldstandard. Zum einen seien die flexiblen Wechselkurse ein Schutzmechanismus gegen unerwünschte konjunkturelle Einflüsse aus dem Ausland. Zum anderen ermögliche das immaterielle Grundgeld die konsequente Umsetzung einer planmäßigen Stabilisierungspolitik.

Genau wie die Keynesianer sind die Monetaristen davon überzeugt, dass ein völlig freier Markt letztlich nicht besonders gut

funktioniert und es staatlicher Eingriffe bedarf, um die Wirtschaft auf gedeihliche Bahnen zu lenken. Während die Keynesianer jedoch meinen, diese Eingriffe sollten eine ständige Erhöhung der Geldausgaben zum Ziel haben („expansive Wirtschaftspolitik“), sehen die Monetaristen das Heil in der Stabilisierungspolitik. Insbesondere die Stabilität der Währung (verschiedentlich definiert als konstante Geldmenge, als konstantes Wachstum der Geldmenge, als konstantes Preisniveau und heute vor allem als konstant wachsendes Preisniveau) erscheint ihnen von großer Bedeutung. Die Goldwährung, meinen sie, könne eine solche Stabilität nicht garantieren. Zwar biete sie einen recht guten Schutz gegen Inflation, doch bei der Deflationsbekämpfung versage sie völlig.

Friedmans Paradebeispiel ist der Konjunkturerinbruch der frühen 30er Jahre. Infolge massenhafter Bankenkongresse schrumpfte die amerikanische Gesamtgeldmenge, zu der neben dem goldenen Grundgeld auch das im Teilreservebankwesen geschöpfte, ungedeckte Giralgeld zählt, zwischen 1929 und 1933 um 30%. Die Fed versuchte gegenzusteuern, aber ihr waren durch die Goldbindung des Dollars die Hände gebunden. Diese Unbill, so Friedman, hätte mit einer immateriellen Währung vermieden werden können. Wenn die Zentralbank sich um die Einlösung ihrer Noten keine Sorgen machen muss, kann sie den Staat und die notleidenden Geschäftsbanken in praktisch unbegrenztem Umfang refinanzieren und somit einen deflationären Zusammenbruch der Wirtschaft zunächst einmal verhindern.

### Milton Friedmans Stabilisierungspolitik blieb graue Theorie

Genau diese von der monetaristischen Lehre empfohlene Linie verfolgten die Zentralbanken in den vergangenen dreißig Jahren. Doch die an die Stabilisierungspolitik geknüpften Erwartungen haben sich nur in ganz geringem Umfang erfüllt. Die Jahre seit dem Untergang des Goldstandards waren mitnichten eine Ära der Stabilität. Immer wieder brachen große internationale Finanzkrisen aus, die sich gerade in den letzten zehn Jahren immer mehr verstärkten: 1974 (1. Ölkrise), 1978 (2. Ölkrise), 1982 (Konkurs wichtiger Entwicklungsländer und ihrer Gläubiger, insbesondere der amerikanischen Sparkassen), 1987 (schwarzer Freitag an der Wall Street), 1992 (Krise des EWS), 1994 (Mexiko), 1997 (Asien), 1998 (Russland, Brasilien), 2000 (Platzen der Dotcom-Blase), 2001 (Argentinien), 2008 (Einbruch der Aktienmärkte). Diese Liste wäre noch weitaus länger unter Berücksichtigung der vielen kleineren Krisen, von denen beispielsweise das EWS geplagt war.

Sicherlich ist es den Zentralbanken der kapitalstarken Länder ein ums andere Mal gelungen, eine drohende Finanz- und Wirtschaftskrise zu verhindern bzw. abzumildern. Aber allen amtlichen Beteuerungen zum Trotz ging daraus niemals eine nachhaltige Lösung hervor. Immer wieder wurden die Probleme nur mit vielen aus der Notenpresse finanzierten Krediten überpflastert.

Zudem wurde bei diesen Rettungsaktionen einer der Grundpfeiler der Marktwirtschaft, das Prinzip der Verantwortung, systematisch ausgehöhlt. Gerade jene Marktteilnehmer, die auf die stützende Hand der Zentralbanken zählen konnten, haben ihre eigenständige Risikovorsorge vernachlässigt und sich zu einer geradezu atemberaubenden Schuldenwirtschaft hinreißen lassen. Banken und Investitionsfonds, aber auch private und öf- >>



Kreditangebot in den USA – Einkommen ist unerheblich;  
Foto: MeisterkochPilot, Wikipedia Commons

fentliche Haushalte – Bund, Länder und Gemeinden – haben in den letzten vierzig Jahren einen geradezu unvorstellbaren Schuldenberg angehäuft.

### Schuldgeld als die institutionalisierte Verantwortungslosigkeit

Hochverschuldete Unternehmen und Haushalte bewegen sich ständig am Rande der Insolvenz. Da sie zudem stark miteinander verflochten sind – die Schulden der Haushalte sind typischerweise die Anlagen der Banken und Fonds; die Schulden einer Bank finden sich gewöhnlich als Anlage in den Portfolios der Haushalte und anderer Banken oder Fonds wieder usw. –, springt die Insolvenz der einen unverzüglich auf die anderen über. Daraus können dann finanzielle Tsunamis entstehen, wie jener, der Ende 2008 nur durch die vereinten Bemühungen der großen Zentralbanken und durch eine gewaltige Erhöhung der öffentlichen Verschuldung gerade noch abgewendet werden konnte. Aber durch diese erneute Rettung mit der Notenpresse wurde das Prinzip Verantwortung natürlich abermals untergraben und die Finanzwirtschaft weiter geschwächt.

In einem Wort: Die Stabilisierungspolitik der Zentralbanken wirkte und wirkt letztlich destabilisierend. In unseren Tagen ist das offensichtlicher als jemals zuvor. Dies wirft auch einen dunklen Schatten auf die theoretischen Grundlagen der von den Zentralbanken verfolgten Politik. Irgendwo kann hier etwas nicht stimmen. Die Fehlersuche hat die Aufmerksamkeit weiter Kreise auf die Österreichische Schule (ÖS) gelenkt, die einzige moderne Denkschule in der Volkswirtschaftslehre, die den destabilisierenden Einfluss der Währungspolitik schon seit vielen Jahrzehnten thematisiert hat und unsere gegenwärtige, auf immateriellem Grundgeld beruhende Währungsordnung rundweg ablehnt.

### Die Renaissance der Österreichischen Schule

Die Geldlehre der ÖS geht auf Carl Menger zurück und wurde im 20. Jahrhundert vor allem von Ludwig von Mises, Friedrich von Hayek und Murray Rothbard weiterentwickelt. Ihre Grundgedanken finden sich bereits in der klassischen Ökonomie, insbesondere in den Schriften von David Ricardo. Der Kern- und Angelpunkt dieser Geldtheorie besteht in der Auffassung, dass Geldmenge, Geldausgaben und Preisniveau für den Produktionsumfang und den Volkswohlstand irrelevant sind. Erhöhungen der Geldmenge haben, genau wie das massive Horten und Enthorten von Geld, letztlich nur sektorielle Auswirkungen. Sie begünstigen *einzelne* Gruppen, Firmen und

Wirtschaftszweige zulasten anderer Marktteilnehmer. Doch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ergeben sich keine Vorteile, wenn die Zentralbanken die Geldmenge erhöhen oder wenn die Marktteilnehmer ihre Geldbestände auflösen, um sie auszugeben.

Im Umkehrschluss ergeben sich auch keine mittel- und langfristigen Nachteile, wenn die Geldmenge um 30% oder mehr absinkt. Ein deflationärer Zusammenbruch der Finanzmärkte ist aus Sicht der ÖS keineswegs bedingungslos zu bekämpfen, sondern eine durchaus heilsame Folge der verfehlten Experimente mit Stabilisierungspolitik und expansiver Geldpolitik. Wenn im Herbst 2008 die *Laissez-faire*-Politik der ÖS zur Anwendung gebracht worden wäre, hätten wir 2009 vielleicht 30 bis 40% Arbeitslosigkeit gehabt, und die Kreditwirtschaft wäre im Nichts versunken, da kaum eine Bank die deflationäre Kernschmelze der Finanzmärkte überlebt hätte. Aber heute stünden unsere Haushalte und Firmen dann ohne Schulden da und wären bestens gerüstet für starkes und nachhaltiges Wachstum.

Die Dinge nahmen bekanntermaßen einen anderen Lauf. Statt eine zukunftsgerichtete Politik unter Inkaufnahme kurzfristigen Leidens zu verfolgen, wurde die Lage durch massive wirtschaftspolitische Interventionen kurzfristig stabilisiert, unter Inkaufnahme umso größerer Hypotheken auf die Zukunft.

### Verarmung durch Politik der billigen Kredite

Dieses Spiel wird schon eine ganze Weile gespielt. Die Vertreter der ÖS haben seit etwa hundert Jahren immer wieder unterstrichen, dass der geldpolitische Interventionismus geradezu das Gegenteil von dem erzeugt, was er vorgibt erreichen zu wollen. Er strebt nach Stabilität, wirkt jedoch objektiv gesehen destabilisierend. Er will die Wirtschaft durch Förderung der Geldausgaben ankurbeln, aber genau besehen führt er nur zu einer gewaltigen Verschwendung knapper Ressourcen. Schon 1912 hatte Ludwig von Mises in seiner *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* dargelegt, warum eine Politik billiger Kredite zerstörerisch wirkt. Sie vermehrt weder die Produktionsfaktoren (Arbeit, Rohstoffe, Kapitalgüter und Zwischenprodukte), noch verbessert sie die unternehmerische Verwendung dieser knappen Mittel. Die künstlich niedrigen Zinsen verleiten die Unternehmer lediglich zur Fehlverwendung der vorhandenen Ressourcen. Die Gesellschaft wird durch expansive Geldpolitik nicht reicher, sondern sie verarmt. Zwar kommt es nur in wenigen Fällen zu einer *absoluten* Verarmung, aber in jedem Fall sinkt der Volkswohlstand stets unter das Niveau, das er ohne die politisch verursachte Fehlverwendung der Ressourcen erreicht hätte.



Das vielleicht immer noch beste Buch über Geldtheorie, in der Geschichte der Lehrmeinungen ganz sicher das bedeutendste: Spätestens seit Erscheinen von Ludwig von Mises' Habilitationsschrift vor 100 Jahren, 1912, kann jeder wissen, wohin ungedeckte Kreditexpansion führt.

Diese gesamtwirtschaftliche Verarmung wird durch die Verteilungswirkung der Geldpolitik noch weiter verstärkt. Geldpolitik erzeugt Gewinner und Verlierer. Diejenigen, die das jeweils neu produzierte Geld zuerst verwenden können (das sind heute insbesondere die Banken und der Staat), bereichern sich zu Lasten der späteren Benutzer. Die Erstbenutzer geben das neue Geld fast noch beim alten Preisniveau aus. Durch ihre vermehrten Ausgaben steigen die Preise, sodass die Kaufkraft des Geldes nach und nach fällt. Alle anderen, die warten müssen, bis auch ihnen die zusätzliche Geldmenge in Form erhöhter Einkommen zufließt, müssen während dieser Wartezeit bereits die immer höheren Preise entrichten. Die politikfernen späten Geldbenutzer leiden demnach doppelt unter der geldpolitisch verursachten Verarmungstendenz. Umso skandalöser ist das eisige Schweigen der Keynesianer und Monetaristen über diese seit dem 18. Jahrhundert bekannte Tatsache.

### Wem das Scheingeld dient

Dieses Schweigen wird nur noch übertroffen von der Hörschwäche der Staatsvertreter. Die Verteilungswirkung der Geldpolitik ist seit Langem bekannt. Die destabilisierende und verarmende Wirkung der expansiven Geldpolitik ist selbst von Vertretern staatlicher und halbstaatlicher Institutionen (Bank für Internationalen Zahlungsverkehr, Federal Reserve Bank von St. Louis u.a.) hin und wieder thematisiert worden. Warum wurden diese Stimmen nicht gehört? Politikversagen? Vielleicht. Vor allem aber kam hier das staatliche Eigeninteresse zum Tragen.

Immaterielles Geld erleichtert die Finanzierung der öffentlichen Haushalte, entweder direkt durch die Notenpresse oder indirekt durch die Refinanzierung der Banken. Zur Aufbesserung der Staatsfinanzen wurde daher dem Markt das immaterielle Zwangsgeld des Staates über viele Jahrzehnte hinweg durch verschiedene Eingriffe aufgedrängt. Im weitgehend verstaatlichten Währungs- und Finanzsystem der Gegenwart ist dieser Prozess praktisch vollendet. Das eigentlich schlechtere Geld ist heute alleiniges Tauschmittel. Dagegen haben Gold und Silber, die natürlichen Geldarten, kein Bleiberecht in unserer Geldordnung.

Das schlechte Geld dient dem Staat und den Banken auf Kosten der Bürger. Sein Preis besteht in schleichender Verarmung und in einer marktdurchdringenden Schwächung der Wirtschaftskraft. Roland Baader taufte dieses schlechte Geld sehr treffend „Scheingeld“. Es ist ein wirtschaftlicher Zombie, ein politisches Ungeheuer. Wo ist der heilige Georg, der uns von ihm erlöst? ■



Die Ethik der Geldproduktion, Jörg Guido Hülsmann, Manuscriptum, 296 Seiten, 24,80 EUR

Anzeige

## Die Fortsetzung unserer Aufklärungs-Seminare zum Thema Welt-Währungsreform. Die Seminar-Einladung mit den Details finden Sie auf unserer Website.



### SVEN HERMANN CONSULTING DVD-BUNDLE ZUR VORBEREITUNG AUF DIE KOMMENDE WELT-WÄHRUNGSREFORM

**Zwei vor Zwölf** - ein Dokumentarfilm über die wahren Ursachen und Hintergründe der Finanzkrise.

Die **DVD** enthält exklusive Beiträge von Roland Baader, Prof. Dr. Wilhelm Hankel, Prof. Dr. Max Otte, Ralf Flierl, Johann A. Saiger, Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb, Dimitri Speck, Andreas Otto und Rolf Nef aus 2010/11.

Laufzeit: ca. 98 Minuten - bei uns erhältlich!

**DVD-Multi-Box** mit Video-Aufzeichnungen der Vorträge unserer Referenten vom Seminar im März 2011 in Fulda.

Die **DVD-Multi-Box** beinhaltet mehrere **DVDs**, so dass Sie die aktuellen Highlights unseres Seminars zu Hause in Ruhe, zeitnah und ausführlich nachvollziehen können.

Laufzeit: über 450 Minuten - bei uns erhältlich!



WOCHENEND-EXKLUSIVSEMINAR  
10.09. UND 11.09.11 IN FULDA

## ERFOLGREICHE VORBEREITUNG AUF DIE WELT-WÄHRUNGSREFORM II

Mit Starbesetzung:  
Dr. Udo Ulfkotte  
Dr. Dietmar Siebholz  
Johann A. Saiger  
Dr. Ulrich Schlüer  
Thorsten Schulte  
Prof. Dr. Hans Bocker

*Wissen - Entscheiden - erfolgreich Handeln!*

SVEN HERMANN CONSULTING 

**SVEN HERMANN CONSULTING**  
Kleine Gasse 2  
34596 Bad Zwesten  
T 05626 / 9219994  
info@dolphin-economics.de

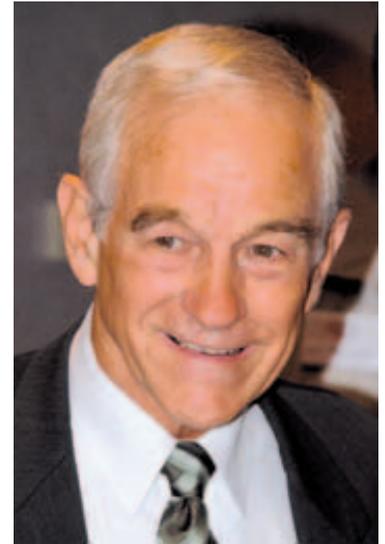
[www.dolphin-economics.de](http://www.dolphin-economics.de)

# Vom Wert der besseren Ideen

Die Essenz der Österreichischen Schule der Ökonomik

von Ron Paul

*Dr. Ron Paul, geboren 1935 in Pennsylvania, von Hause aus Arzt, ist zum elften Mal Abgeordneter im US-Repräsentantenhaus und bewirbt sich nach 2008 zurzeit erneut um die Nominierung der Republikaner zu deren Kandidaten für die Präsidentschaftswahl 2012. Sein Name ist die kürzeste Benennung für das gesamte Programm des klassischen Liberalismus (nicht zu verwechseln mit dem derzeitigen Parteiliberalismus in Deutschland), und hinter ihm steht eine breite und wachsende Graswurzelbewegung für die Freiheit (mehr über die „Ron Paul Revolution“ siehe [www.smartinvestor.de/ronpaul/](http://www.smartinvestor.de/ronpaul/)). Ron Paul verlangt seit Jahren eine Wirtschaftsprüfung der Federal Reserve und führt die „End the Fed“ Bewegung an. Sein gleichnamiges Buch ist bereits auf Deutsch erschienen („Befreit die Welt von der US-Notenbank“). Bei dem nachfolgenden Beitrag handelt es sich um das Kapitel „Austrian Economics“ (Österreichische Schule der Ökonomik) aus seinem allerneuesten Buch „Liberty Defined – 50 Essential Issues that Affect Our Freedom“, New York 2011.*



Dass der Ausdruck „Austrian School“ oder „Austrian Economics“ jemals Eingang finden würde in den Wortschatz der Politik oder der Medienkultur, hätte ich mir nie träumen lassen. Seit 2008 hat er das aber. Journalisten benutzen den Begriff mit durchaus einiger Kenntnis seiner Bedeutung und offenbar in der Annahme, dass die Leser und Zuschauer ihn auch verstehen. Das ist für mich einfach umwerfend, denn ich bin ein langjähriger Student dieser Denkschule.

Der Ausdruck Austrian Economics wird oft als Synonym verwendet für *free market economics* [freie Marktwirtschaft]. Ich will dieser Charakterisierung gar nicht widersprechen, aber sie trifft die Sache doch nicht ganz genau. Es ist möglich, die Rolle freier Märkte zu schätzen zu wissen, ohne gleich auch der ganzen Denktradition der Österreichischen Schule zu folgen, und es ist möglich, von der Österreichischen Schule zu lernen, ohne deshalb gleich auch eine bestimmte politische Richtung

zu vertreten. In jedem Falle hat uns diese Schule viel zu lehren, und sie geht über die bloße Wertschätzung und Verteidigung der freien Marktwirtschaft weit hinaus.

## Am Anfang war die subjektive Wertlehre

Die Denkschule ist benannt nach dem Land ihres Begründers oder eigentlich Wiederbegründers, Carl Menger (1840–1921), eines Wirtschaftsprofessors der Universität Wien, der sehr bedeutende Beiträge zur Wert- und Preistheorie geleistet hat. Er schrieb, dass der wirtschaftliche Wert allein dem menschlichen Gehirn entspringt und nicht als etwas existiert, das den Waren und Dienstleistungen als inhärenter Bestandteil anhaftet; der Wert hängt von den Bedürfnissen und den Umständen der Menschen ab und ändert sich mit ihnen. Wir brauchen Märkte, um die Bewertungen durch Konsumenten und Produzenten zu entdecken, und zwar mittels des Systems der Preise, das in einer Marktordnung herrscht. Indem er dies lehrte, entdeckte Menger im Grunde nur alte Wahrheiten wieder, die vor ihm im Laufe der Geschichte schon Frédéric Bastiat (1801–1850), J.B. Say (1767–1832), A.R.J. Turgot (1727–1781) und viele andere erkannt hatten. Aber die Geschichte braucht Menschen wie Menger, die verloren gegangene Weisheiten wieder entdecken.

Menger begründete eine neue Denkschule in Österreich, zu der Denker gehören wie Eugen von Böhm-Bawerk (1851–1914), Ludwig von Mises (1881–1973), F.A. von Hayek (1899–1992), Henry Hazlitt (1894–1993), Murray Rothbard (1926–1995) und Hans Sennholz (1922–1993). Aus dieser Tradition ist bis heute eine große Anzahl von Philosophen, Autoren, Finanzanalysten etc. hervorgegangen, die alle von ihr gelernt haben. Die Österreichische Schule verfechtet privates Eigentum, freie Märkte, gesundes Geld und überhaupt eine freiheitliche Gesellschaft. Sie ermöglicht uns, die Wirtschaft unter Berücksichtigung der Unvorhersagbarkeit menschlichen Handelns zu verstehen – absolut niemand kann die Zukunft rechnerisch bestimmen; sie berücksichtigt die >>



Der Graben in Wien um 1900, zur Zeit, da die Österreichische Schule der Nationalökonomie aufblühte.

# REICHMUTH & CO

INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG



*Individuelle Dienstleistungen für anspruchsvolle Privatkunden und institutionelle Investoren.*



---

Integrale Vermögensverwaltung will Mensch und Geld in Einklang bringen.  
*Karl Reichmuth, unbeschränkt haftender Gesellschafter*



---

Wir konzentrieren uns auf das Erkennen von Kundenbedürfnissen und das Verstehen der Finanzmärkte.  
*Christof Reichmuth, CEO, unbeschränkt haftender Gesellschafter*



---

**PRIVATKUNDEN**  
Wir identifizieren uns mit unseren Kunden und beraten Sie so, als ob es unser eigenes Vermögen wäre.  
*Jürg Staub, unbeschränkt haftender Gesellschafter*



---

**PRIVATKUNDEN DEUTSCHLAND**  
Meinen Kunden gefällt unser zukunftsorientiertes Denken – über Generationen. Mir gefällt die partnerschaftliche Struktur mit der langfristigen Ausrichtung eines Familienunternehmens.  
*Matthias Müller, geschäftsführender Partner*



---

**REICHMUTH & CO MÜNCHEN**  
Integrale Vermögensverwaltung steht für Sicherheit durch persönliche Identifikation, Kontinuität und konsolidierten Überblick.  
*Christoph Schwarz, Vorstand & Partner Reichmuth & Co Integrale Vermögensverwaltung AG*



Ron Paul spricht auf seiner „Rally for the Republic“ 2008 in Minneapolis/USA.

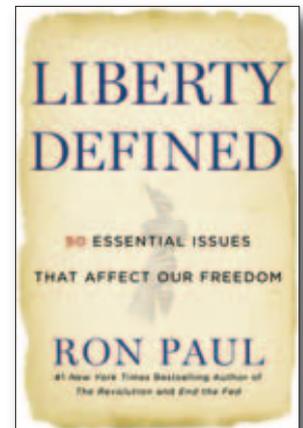
enorme Rolle, die die Wahlhandlungen der Einzelnen spielen – auf Märkten werden Produktionsentscheidungen letztlich von den Konsumenten bestimmt; und sie erklärt, wie aus dem scheinbaren Chaos individueller Handlungen Ordnung entsteht. Kurz: Die Österreichische Schule liefert die stärkste Verteidigung der für eine freie Gesellschaft notwendigen Wirtschaftsordnung, die jemals vorgebracht wurde. Deshalb verweise ich die Menschen stets lieber auf die Österreichische Schule, statt über Adam Smith und die Klassische Schule zu reden, ganz zu schweigen von der Keynesianischen oder der Marxistischen Schule.



Fotos: Kristof Berking

### Keynes betrachtet die Wirtschaft als Maschine

Die Menschen denken oft, dass Ökonomen bloße Techniker sind, die mit Zahlen rechnen. Ökonomen sind aber in gewissem Sinne Philosophen, Denker, die Vorstellungen mit sich herumtragen, auf welche Weise die Wirtschaft funktioniert und die Gesellschaft aufgebaut ist. Die Österreichische Schule hatte schon den Status einer herrschenden Lehre erreicht, als die sogenannte Keynesianische Revolution der 1930er Jahre die ältere Weisheit verdrängte. John Maynard Keynes stellte die Wahrheit auf den Kopf, als er argumentierte, dass Sparen keine Voraussetzung fürs Investieren, sondern vielmehr eine Belastung für die Wirtschaft sei. Er begriff die verschiedenen Parameter der Wirtschaft (Sparen, Investieren, Konsum, Produktion, Kreditaufnahme, Ausleihe) nicht als durch das System der Preise koordiniert, sondern betrachtete sie als homogene Aggregate, die ständig miteinander kollidieren. Er hatte die Vorstellung, dass weise Planer an zentraler Stelle mehr wissen könnten als irrationale Marktteilnehmer und in der Lage wären, makroökonomische Ungleichgewichte korrigieren zu können durch Manipulation der Marktsignale. In den meisten Fällen riet er zu einer Ausweitung der Kreditvergabe als Lösung für alles, was uns plagt. Dieses ganze Konzept setzt die Existenz eines weisen Eingreifstaates voraus, der sich auf jeder Ebene der Wirtschaft einmischt. Freiheit war kein Anliegen, das ihn beschäftigte.



Der neueste Bestseller des Kongressabgeordneten Ron Paul, erschienen 2011, harrt noch einer deutschen Ausgabe.

Keynes schrieb zu einer Zeit, als die ganze Welt in die Idee der Planwirtschaft und einer geplanten Gesellschaft verliebt war

und sie ihre Bindung an die Freiheit als Ideal verlor. Seitdem und bis heute hat das Keynesianische System die Oberhand. In unseren Tagen jedoch erlebt die Österreichische Schule einen massiven Wiederaufstieg in vielen Bereichen, einschließlich der akademischen Welt, und dies ist zum großen Teil der Aufklärungsarbeit privater Einrichtungen zu verdanken, wie dem Ludwig von Mises Institut (in Auburn, Alabama, USA). Sie zeigen, wie viel besser die Österreichische Logik erklären kann, wie die Welt funktioniert, als das Bündel von Trugschlüssen, das den Keynesianismus charakterisiert.

### Der selbstbestimmte Einzelne stehe im Mittelpunkt

Ideen spielen bei der Formierung der Gesellschaft eine große Rolle. Ja, sie sind bei weitem mächtiger als Bomben oder Armeen oder Gewehre. Das liegt daran, dass Ideen sich über alle Grenzen hinweg ausbreiten können. Sie stecken hinter allen Entscheidungen, die wir treffen. Sie können die Welt in einer Weise verändern, wie es Regierungen und Armeen nicht können. Mit Ideen für die Freiheit zu kämpfen, ergibt für mich sehr viel mehr Sinn, als mit Gewehren oder mit Politik oder politischer Macht zu kämpfen. Mit Ideen können wir tatsächliche Veränderungen bewirken, die auch bleiben.

Die Österreichische Schule glaubt das auch, legt sie doch größten Wert auf das subjektive Element allen Wirtschaftens und auf das Individuum als primärer ökonomischer Größe. Wir sind keine Rädchen in einer makroökonomischen Maschine; Menschen werden sich immer widersetzen, so behandelt zu werden. Ökonomie sollte so menschenbezogen sein wie Ethik oder Ästhetik oder irgendein anderes Studiengebiet. ■

Übersetzung von  
Kristof Berking

EINIGE GROSSE „AUSTRIANS“ UND EINIGE IHRER VORLÄUFER



1. Reihe: Murray N. Rothbard, Frank A. Fetter, Frédéric Bastiat, Friedrich A. von Hayek.
2. Reihe: Murray Rothbard und Henry Hazlitt, Ludwig von Mises, Hayek and Mises.
3. Reihe: Philip Wicksteed, Henry Hazlitt, Diego Covarrubias.
4. Reihe: Eugen von Böhm-Bawerk, Jean-Baptiste Say, A. R. Jaques Turgot, Carl Menger.
5. Reihe: Böhm-Bawerk als österreichischer Finanzminister, Wilhelm Röpke, William Hutt, Carl Menger.

Collage: Ludwig von Mises Institute, USA.

# Die Österreichische Konjunkturtheorie

*Was das Auf und Ab von Boom und Bust verursacht, ist auch der Schlüssel zum Verständnis der Finanzkrise*

von Philipp Bagus

Die Österreichische Konjunkturtheorie (ÖKT) ruht auf den breiten Schultern der Hauptvertreter der ersten bis vierten Generation der Österreichischen Schule. Den Anfang macht der Gründer der Österreichischen Schule, Carl Menger (1840–1921). Er entwickelte nicht nur die Theorie des Grenznutzens in seiner Abhandlung „Grundlagen der Volkswirtschaftslehre“ von 1871, sondern betonte auch, dass menschliche Handlungen Zeit brauchen und mehrere Etappen oder Stufen haben können. Im Gegensatz zu den Kollegen der Neoklassik, deren Gleichgewichtsmodelle die Zeit außer Acht lassen und deren Anpassungen simultan verlaufen, stützt sich die Österreichische Schule auf eine Theorie des menschlichen Handelns, welches sukzessive Schritte durchläuft.

Eugen von Böhm-Bawerk (1851–1914), Mengers geistiger Nachfolger und mehrmaliger Finanzminister der österreichisch-ungarischen Regierung, nannte die Zwischenschritte von Handlungen Produktionsumwege und verstand Kapital als „geronnene Arbeit“ (im Gegensatz zur Neoklassik, die Kapital neben Arbeit als originären Produktionsfaktor betrachtet). Er bereicherte Mengers theoretisches Grundgerüst in seinem Hauptwerk Kapital und Kapitalzins, erschienen 1884 und 1889 in zwei Bänden, mit einer ausgefeilten Kapitaltheorie. Böhm-Bawerk betonte, dass Sparen die unabdingbare Bedingung für die Herstellung von Kapitalgütern und damit eine ergiebigerere Produktion ist. Um dies zu veranschaulichen, griff Böhm-Bawerk auf ein Robinson-Crusoe-Beispiel zurück, das hier leicht abgewandelt wird.

## Wie Robinson reicher wird

Robinson ist alleine auf seiner Insel und lebt von der Hand in den Mund. Er trinkt aus einer Quelle und pflückt mit bloßen Händen Beeren. Pro Tag pflückt und konsumiert er zehn Beeren, die ihn gerade so am Leben erhalten. Robinson erkennt, dass ein Großteil der Beeren so hoch hängt, dass er nicht an sie heranreicht. Ihm kommt nun die unternehmerische Idee, sich einen hölzernen Stock zu fertigen, mit dem er die höher hängenden Beeren von den Bäumen schütteln kann. Er schätzt, dass er mit einem solchen Stock seine Beerenproduktion verdoppeln kann.

Die Produktion eines Stocks braucht aber Zeit. Ein passender Ast muss gefunden und in die richtige Form gebracht werden. Robinson schätzt, dass er für die Produktion fünf Tage brauchen wird. Wie soll sich Robinson aber während dieser Produktionszeit ernähren? Offensichtlich muss er zuvor sparen. Von den zehn Beeren, die er täglich pflückt, kann er beispielsweise täglich zwei sparen, bis er nach 100 Tagen 50 Beeren angespart hat, die ihn während der Produktion fünf Tage lang nähren.

**Philipp Bagus** studierte Volkswirtschaftslehre in Münster und Madrid. Er promovierte unter der Leitung von Prof. Jesús Huerta de Soto zum Thema Deflation. Zurzeit ist er Professor an der Universidad Rey Juan Carlos in Madrid. Dort lehrt er die Einführung in die Ökonomie, Mikro-, Makroökonomie und Methodologie der Österreichischen Schule. Dr. Bagus ist Autor von „Die Tragödie des Euro: Ein System zerstört sich selbst“, Finanzbuch Verlag 2011. Weitere Publikationen unter [www.philippbagus.com](http://www.philippbagus.com)



Sparen bedeutet Konsumverzicht und Entbehrung. Wenn alles gut geht und Robinson schließlich sein Kapitalgut, den Stock, besitzt, kann er 20 Beeren pro Tag pflücken und gewinnt Zeit zur Befriedigung anderer Bedürfnisse. Mit dem Kapitalgut ist Robinson reicher. Die Produktionsstruktur der Robinson'schen Volkswirtschaft ist kapitalintensiver und ergiebiger. Dazu war Robinsons Sparen unabdingbar.

## Ohne Sparen kein Investieren

Genauso ist es in komplexen modernen Volkswirtschaften auch. Wenn die Menschen mehr sparen, können längere und mehr Produktionsprojekte unterhalten werden. Die Wirtschaft wächst. In diesem Prozess, der die Ersparnisse und Investitionen koordiniert, ist der wichtigste Preis der Marktzins. Steigen die Ersparnisse, sinkt ceteris paribus der Zins.



Vom alten 100-Schilling-Schein her ist er allen noch bekannt: **Eugen von Böhm-Bawerk** (1851–1914), Professor für politische Ökonomie und mehrmaliger Finanzminister in der k.u.k. Monarchie. Seine Kapitaltheorie, die auf der subjektiven und dynamischen Preistheorie Carl Mengers aufbaute und vernichtende Kritik an bereits bestehenden Theorien übte, ist ein Herzstück der Österreichischen Schule.

Nehmen wir an, die Leute sparen mehr, da sie bereit sind, länger auf Konsumgüter zu warten. Durch eine Zinssenkung werden nun neue und vor allem längere Investitionsprojekte rentabel, die es mit höheren Zinssätzen und weniger Ersparnissen nicht gewesen wären. Durch den Anstieg der realen Ersparnisse können die Projekte auch erfolgreich zu Ende geführt werden.

Die Koordination erfolgt auch umgekehrt. Angenommen, ein Komet fliegt auf Kollisionskurs auf die Erde zu und die Menschen erwarten, in einem Jahr zu sterben. Sie werden dann viel mehr konsumieren und viel weniger sparen, wodurch der Zinssatz steigt. Durch den Anstieg des Zinses erscheinen nur noch sehr wenige und kurze Investitionsprojekte rentabel, was dem Rückgang der realen Ressourcen zum Unterhalt der Produktion entspricht.

### Was eine nicht durch reale Ersparnisse gedeckte Kreditexpansion bewirkt

Es kann jedoch zur FehlAbstimmung zwischen realen Ersparnissen und Zinsen kommen. Hier setzt die erstmals von Ludwig von Mises (1881–1973) 1912 in seinem Werk „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel“ formulierte ÖKT an. Später sollte vor allem sein Schüler Friedrich August von Hayek (1889–1992) die ÖKT weiterentwickeln und für diese Beiträge 1974 den Wirtschaftsnobelpreis erhalten.

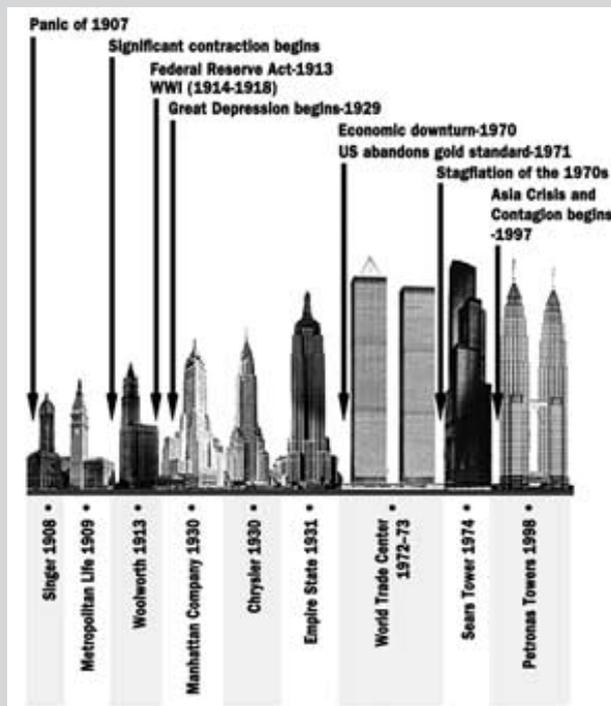
Zur Fehlkoordination kommt es nach Mises durch die Kreditausweitung des Bankensystems. Heutige Banken sind mit dem Privileg der Teildeckung ausgestattet. Sie müssen keine 100%-Deckung für die empfangenen Sichteinlagen bereithalten (in der Eurozone liegt die Mindestreserve bei nur 2%), sondern können hinterlegtes Geld wieder verleihen und Buchgeld aus dem Nichts schaffen.

Die Kreditausweitung der Banken schafft neue Kredite und senkt so den Zinssatz unter das Niveau, das er andernfalls angenommen hätte. Der Zinssatz sinkt ohne einen Anstieg der realen Ersparnisse; er wird künstlich reduziert. Er ist gemessen an den Präferenzen der Wirtschaftssubjekte zu niedrig. Diese sind nicht bereit, so lange ihren Konsum aufzuschieben und zu sparen, wie es die Zinssätze anzeigen.

Die relative Zinsherabsetzung veranlasst die Unternehmer anzunehmen, dass die realen Ersparnisse angestiegen wären. Daraufhin engagieren sie sich in zusätzlichen Investitionsprojekten, die letztlich nicht mit dem realen Bestand an Produktionsmitteln erfolgreich beendet werden können. Investitionen wer-

### DER „WOLKENKRATZER-INDEX“:

1999 fand der Ökonom Andrew Lawrence heraus, dass die größten Gebäude der Welt immer gerade dann und dort gebaut wurden, wo es kurz darauf zu einer Rezession oder einem Finanzcrash kam. Zufall? Nein, eine Bestätigung der Österreichischen Konjunkturtheorie! Der Immobiliensektor gehört zu den kapitalintensiven Branchen, die in der Zeit der künstlichen Kreditexpansion einen Scheinboom erleben, der wegen der in Wahrheit zu knappen Ressourcen und anderer Prioritäten der Verbraucher in einer Rezession bereinigt werden muss. Besonders viele Baukräne in einer Stadt oder einem Land sind ein Indikator für eine bevorstehende Krise. Dubai mit dem 2009 fertig gestellten derzeit höchsten Gebäude der Welt ist ein jüngeres Beispiel.



den durch neu geschaffene Kredite finanziert und nicht durch einen realen Ersparnisanstieg.

### Durch falsches Zinssignal irren sich alle gleichzeitig

In dem künstlich erzeugten Aufschwung fließen die kreditfinanzierten Investitionen in die Sektoren, in denen die höchsten Gewinne erwartet werden. Die genauen Sektoren, in welche die Investitionen fließen, hängen von den spezifischen Umständen ab. Tendenziell werden die neu unternommenen Projekte jedoch relativ lange bis zu ihrer Fertigstellung benötigen und sehr kapitalintensiv sein. Denn die Zinssenkungen haben einen größeren Einfluss auf den Kapitalwert von Investitionsprojekten, die zur Fertigstellung relativ viel Zeit benötigen. Es ist kein Zufall, dass den Wirtschafts- und Finanzkrisen in schöner Regelmäßigkeit ein Bauboom vorangeht – Asienkrise 1997/98, Dubai 2008/09, heute Spanien –, denn der Immobiliensektor zählt zu diesen kapitalintensiven Sektoren.

Investoren handeln so, als ob die Ersparnisse angestiegen wären und die Wirtschaftssubjekte bereit wären, länger auf ihren Konsum zu warten. Sie erhöhen die Produktivgüternachfrage, während gleichzeitig die Verbraucher ihren Konsum nicht verringern, sondern ihn mitunter sogar kreditinduziert steigern.

### Auf den Scheinboom folgt die Heilkrise

Sobald sich die Kreditausweitung verlangsamt bzw. nicht immer weiter beschleunigt, wird die Umkehr des Aufschwungs unweigerlich ausgelöst. Denn wenn die Eigentümer der Produktionsfaktoren mit dem durch die Kreditausweitung neu geschaffenen Geld bezahlt werden und dieses nicht voll gespart wird, kommt es zu einem relativen Anstieg der Konsumgüternachfrage. Außerdem verlangsamt sich die Konsumgüterproduktion. Denn >>

es wurden neue Investitionsprojekte unternommen, die erst nach einer längeren Zeitperiode Konsumgüter erzeugen. Der daraus resultierende relative Konsumgüterpreisanstieg hebt die Gewinne in den relativ konsumnahen Produktionsstufen im Vergleich zu den relativ konsumfernen Stufen. Außerdem werden sich die künstlich gedrückten Zinssätze wieder in Richtung ihrer Marktniveaus entwickeln. Zudem wird die zunehmende Teuerung eingepreist. Zusätzlich wird sich die Risikoprämie im Zins erhöhen, da die Zukunft aufgrund der Preisverwerfungen als zunehmend unsicher angenommen wird. Durch den Nominalzinsanstieg reduzieren sich die Kapitalwerte der konsumfernen Produktionsstufen relativ stärker, was die potenziellen Verluste noch steigert.

Spätestens jetzt wird es offensichtlich, dass nicht alle begonnenen Investitionsprojekte mit den zur Verfügung stehenden Ressourcen beendet werden können. Die Rezession setzt ein. Vor allem Investitionsprojekte längerer Dauer müssen aufgegeben werden. Es waren einfach nicht genügend reale Ersparnisse vorhanden, um alle Projekte erfolgreich zu beenden. Es ist so, als hätte Robinson mit seinem 5-Tage-Vorrat versucht, ein Walfangboot zu bauen. Nach fünf Tagen steht er außer mit einem Loch im Boden für den Rumpf mit leeren Händen da.

Durch die Liquidation von Fehlinvestitionen werden die Produktionsfaktoren in weniger zeitkonsumierende Projekte gelenkt. Diese Projekte führen schneller zur Erzeugung von Konsumgütern und erzielen höhere Gewinne. Der Abschwung endet, wenn die Investitionsprojekte sich wieder dem von den Wirtschaftssubjekten bevorzugten Verwendungsverhältnis von Ersparnissen und Konsum angepasst haben. Am Ende des Zyklus ist die Gesellschaft ärmer, als sie ohne den Zyklus gewesen wäre, weil viele Kapitalgüter an Wert verloren haben oder aufgegeben wurden. Kostbare Zeit ist vergeudet worden.

**Zentralbanken orchestrierten den Weg in die Finanzkrise**

Die sogenannte Finanzkrise ist eine ausgezeichnete Illustration der ÖKT. Die Kreditausweitung des Bankensystems wird heute durch Zentralbanken koordiniert, angetrieben und unterstützt. Zu Beginn des Jahres 2002 haben die wichtigsten westlichen Zentralbanken einen intensiven Zinssenkungsprozess eingeläutet. Die Federal Reserve hielt ihre Zielzinssätze für ein Jahr auf 1% und die Europäische Zentralbank die ihren für zweieinhalb Jahre auf 2%. Es kam zu einer gewaltigen Kreditausweitung.

Die Fehlinvestitionen flossen vor allem in, wie die ÖKT prognostiziert, kapitalintensive Sektoren. In den Vereinigten Staaten waren die bemerkenswerteste Erscheinung dieser Ausweitung



Robinson Crusoe beim Bootsbau, Quelle: wpclipart.com

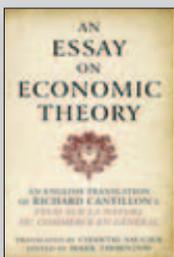
des künstlich günstigen Kredits die Subprimehypotheken. Auch in Spanien, Irland und anderen Staaten erzeugte der Liquiditätsüberfluss eine Immobilienblase. Mithin vergrößerte sich die Anzahl der Immobilien als auch die zu ihrer Errichtung abgestellten Produktionsfaktoren. Zudem gab es Fehlinvestitionen im Finanz- und Automobilsektor.

Andere Sektoren wurden indes vernachlässigt, wie der Rohstoffsektor, in dem es schließlich zu immer größeren Engpässen kam. Als die Fehlinvestitionen offensichtlich wurden, ging der Boom zu Ende. Zunächst stiegen die Preise der Produktionsfaktoren an, vor allem Arbeit und Rohstoffe. Dann zogen die Konsumgüterpreise an, und mit ihnen die Gewinne in konsumnahen Sektoren. Als Reaktion auf die anziehende Teuerung, vor allem von Rohstoffen, und an Aktien- und Immobilienmärkten begannen die Zentralbanken zudem die Liquidität zu verknappen und die Leitzinsen zu erhöhen. Die Vergabe von neuen Hypothekendarlehen verlangsamte sich. Dies brachte dann die Immobilienblase zum Platzen. Da Banken Fehlinvestitionen finanziert hatten, erlitten sie hohe Verluste, was zu einem Vertrauensverlust in das Finanzsystem führte. Nach dem Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers kam der Interbankmarkt vollständig zum Erliegen. Die Finanzkrise war geboren.

**Fazit**

Wie die Finanzkrise zeigt, ist die Österreichische Konjunkturtheorie auch nach fast 100 Jahren unerlässliches Instrument zum Verständnis der Realität. Ihre Kenntnis kann sowohl Praktikern in Unternehmen, Anlegern bei Vermehrung und Schutz ihres Vermögens als auch Machern bei der Reform des Geld- und Finanzsystems von unschätzbarem Wert sein. ■

**DER CANTILLON-EFFEKT**



Da die Produktion neuen ungedeckten Geldes zeitversetzt zu Preisinflation führt, hat sie einen Umverteilungseffekt. Die Banken und die den Banken nahestehenden Erstempfänger des neuen Geldes können noch zu den alten, niedrigen Preisen kaufen. Da sie nun neues Geld haben, können sie andere Teilnehmer aus dem Markt drängen und mehr Güter und Leistungen kaufen. Als Folge dieser neuen Nachfrage steigen allmählich die Preise im Markt. Darunter leiden die Letztempfänger des neuen Geldes, der Großteil der Konsumenten. Sie sehen die Preise steigen, bevor ihre Geldeinkommen wachsen. Am härtesten trifft Inflation die armen Teile der Bevölkerung, weil bei ihnen das zusätzliche Geld zuletzt ankommt und die Teuerung längst eingetreten ist. Diese Umverteilung zugunsten der Erstempfänger neuen Geldes wird nach ihrem irischen Entdecker Richard Cantillon (1680–1734) Cantillon-Effekt genannt. ■



## Edelmetalle Glanz und Wertstabilität

### Unser Onlineportal - Schnell, sicher, bequem

- Edelmetallanlagen in Gold, Silber, Platin und Palladium
- Faire Preise auf Basis aktueller Spotkurse
- Komfortables Ankaufsystem - transparent und online

### Unsere Leistungen - Ihre Vorteile

- Für Sie vor Ort in Dresden, Leipzig, Sangerhausen, Bischofsheim und Falkenberg
- Partner für Finanzdienstleister und Banken
- Dienstleistungen rund um die Edelmetallanlage

### Ihre Sicherheit

Wir sind Mitglied im Berufsverband des Deutschen Münzenfachhandels.



### Edelmetalladen - Dresden

- Große Auswahl an Münzen und Barren
- Hohe Warenverfügbarkeit
- Ankauf und Bewertung von Münzsammlungen, Altgold und -silber

[www.edelmetalladen.de](http://www.edelmetalladen.de)



[www.muenzdiscount.de](http://www.muenzdiscount.de)

Infotelefon +49 (0) 351 - 87 180 14

# Die permanente Blase

*Internationale Finanzmärkte manisch-depressiv im Drogenrausch*

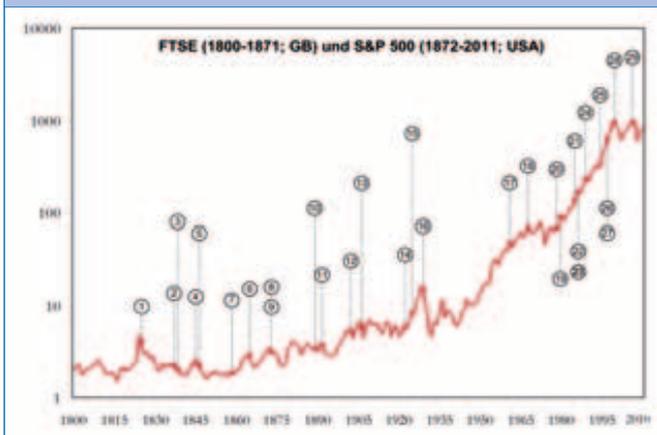
von Markus H. Schiml

An der Börse gab und gibt es immer wieder Phasen maßlos überhöhter Preise. Auffällig dabei ist, wie seit den 1960er Jahren die Häufigkeit solcher Ereignisse zugenommen hat (siehe Abb. 1). Der Yale-Professor Robert Shiller entdeckte bereits 1981, dass die Aktienkurse stärkeren Schwankungen unterliegen, als durch eine bloße Veränderung der Dividenden erklärt werden kann. In den effizienten Märkten der Theorie dürften Schwankungen dieses Ausmaßes gar nicht entstehen. Erst viel später etablierte sich die Theorie ineffizienter Märkte mit psychologischen Ansätzen aus der „Behavioral Finance“. Allerdings konnte auch mit diesen Methoden bisher nicht erklärt werden, warum die Anzahl der spekulativen Blasen in der jüngsten Vergangenheit deutlich zunahm. Etwa seit Mitte der 1950er existiert eine messbare, dauerhafte Abweichung vom „fairen Wert“, so dass man von einer „permanenten Blase“ sprechen kann, und die Überbewertung hält bis heute an (siehe Abb. 2).

## Bestätigung der Österreichischen Konjunkturtheorie

Hier nun hilft die Geld- und Konjunkturtheorie der Österreichischen Schule der Ökonomie weiter, die die in Wahrheit monetären Ursachen des Konjunkturzyklus benennt. Die durch

ABB. 1: HISTORISCHE BÖRSENBLASEN VON 1800 BIS 2011



(1) Baring-Krise I (1825, GB); (2) Textilienboom (1836, GB); (3) Panik von 1837 (USA); (4) Eisenbahnboom (1845, D); (5) Europäische Depression (1847/48); (6) Extension-Mania (1844–66, GB, USA); (7) Eisenbahnboom (1857, GB, Europa); (8) Gründerkrise (1873, D, A); (9) Große Depression (1873, USA); (10) Baring-Krise II (1890, GB, Arg.); (11) Australische Bankenkrise (1893); (12) Rich men's panic (1903, USA); (13) Internationale Wechselwirkungen (1907, USA, F, I); (14) Nachkriegsboom (1921, USA); (15) Florida-Landboom (1925); (16) Weltwirtschaftskrise (ab 1929); (17) Tronic-Boom (1962, USA); (18) Conglomerat-Boom (1969, USA); (19) Nifty-Fifty (1975, USA); (20) Archipelago-Boom 1973/74, J); (21) Schwarzer Montag (1987, USA); (22) Bankenkrise (1988/89, Au, NZ); (23) Skandinavienkrise (1988–90); (24) Japankrise (1990); (25) Mexikokrise (1994); (26) Asienkrise (1997); (27) Russlandkrise (1998); (28) Tec-Stock-Bubble (2000); (29) Subprime-Bubble (2008). Es fehlen: Tulpenkrise (1636, NL); Mississippi-Blase (1720, F); South-Sea-Bubble (1720, GB).  
Quelle: Eigene Darstellung nach Robert Shiller 2011 ([www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm](http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm)) und Globalfindata.com (Download von 2005).

## Dipl.-Volkswirt Markus H. Schiml

leitete das Institut für ökonomische Bildung „campus quadrat“ und ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter von Frank Schäffler (MdB). An der Universität Bayreuth gründete er das Ludwig-von-Mises-Forum und ist Mitherausgeber der *German Review of New Austrian Economics*. 2012 erscheint mit „Die permanente Blase“ als Buchversion eine ausführliche Analyse der historischen Börsenkrisen.



das Teilreservebankwesen ermöglichte künstliche Kreditexpansion führt zu einem Scheinboom, der sich auch an der Börse widerspiegelt: Es entsteht eine Blase. An sich müsste nach jeder solchen Blase eine reinigende Korrektur folgen, in der sich die künstlich niedrigen Zinsen wieder an den natürlichen Zinssatz annähern, die nicht nachhaltigen Unternehmungen, die nur wegen der billigen Kredite begonnen wurden, liquidiert werden müssen und die Börsenblase platzt. Tatsächlich traten hohe Bewertungen an den Aktienmärkten nahezu ohne Ausnahme in Verbindung mit sehr niedrigen Teuerungsraten der Güterpreise in einem Umfeld hoher Geldversorgung auf. Dass die Annäherung an den natürlichen Zinssatz jedoch weitestgehend unterblieben ist, liegt am aktuellen Geldsystem, das seit Aufhebung der letzten rudimentären Goldbindung vor nunmehr 40 Jahren erstmalig in der Geschichte, quasi in einem globalen Experiment, eine völlig ungedeckte Geldmenge und damit deren ständige Ausweitung erlaubt.

Nachdem die Geldquantitätssteuerung der Monetaristen, nach der eine jährliche Geldmengenexpansion von z.B. maximal 4,5% angestrebt wurde, aus der Mode gekommen ist, legt das aktuell herrschende Dogma, die sogenannte „Neue Keynesianische Ökonomie“, das Hauptaugenmerk auf die Setzung des „richtigen“ Notenbankzinses, der unter anderem von der Preisinflationserwartung und der Konjunkturlage abhängt. Dieses Vorgehen wird auch als „inflation targeting“ bezeichnet und natürlich als zum Wohl der (Welt-)Wirtschaft begründet, da es durch die immer weitergehende Lockerung der monetären Zügel zu höherem Wirtschaftswachstum und Wohlstand komme.

## Vorletzter Trick „Qualitative Easing“

Das Handlungsrepertoire der Notenbanken ist damit aber noch lange nicht ausgeschöpft: Zum Quantitative Easing durch einfache Geldmengenerhöhung gesellte sich eine weitere Dimensi-

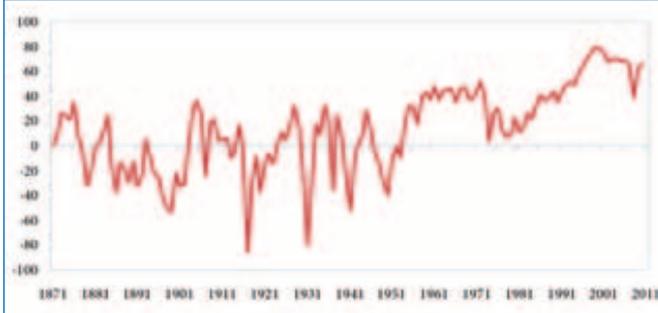


Jean-Claude Trichet, Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB); Foto: Forum/flickr.com

on, für die wir 2009 die Bezeichnung „Qualitative Easing“ vorgeschlagen haben: Es wurden – entgegen aller geldpolitischer Grundsätze – Wertpapiere als Sicherheiten für Notenbankkredite akzeptiert, die der Markt bereits als wertlos einstufte. Damit wurde der Gegenwart des Geldes durch geringere Sicherheiten in der Notenbankbilanz „qualitativ“ abgewertet. Sogar die EZB hat den Ankauf von Staatsanleihen zugelassen, obwohl ihr dies laut Maastricht-Vertrag ausdrücklich verboten war, und ist durch Übernahme uneinbringlicher griechischer Staatsanleihen vom privaten Sektor klammheimlich zur Bad Bank mutiert.

Die Akteure sehen sich durch die Entscheidungen der Vergangenheit dazu gezwungen, das Spiel weiterzuspielen. Als letztes Mittel gibt es – trotz Schuldenbremsen – immer noch die Möglichkeit offener oder geldpolitisch verdeckter Schuldenfinanzierungsprogramme. Doch der „Point-of-no-return“ ist höchstwahrscheinlich längst überschritten, denn ein sanfter Entzug von der Droge Geld scheint schon durch die Mainstream-Interpretation der Weltwirtschaftskrise von 1929 als Ursache der Radikalisierung der Bevölkerung keine Alternative zu sein.

Abb. 2: ABWEICHUNG DES S&P 500 IM VERGLEICH ZUM BERECHNETEN FUNDAMENTALWERT



Quelle: Eigene Berechnungen nach Daten von Robert Shiller 2011 ([www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm](http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm)) und Theorie von Froot and Obstfeld 1991, American Economic Review, 81. Jg., S. 1189–1214.

**Fazit**

Die Notenbanken stabilisieren die Wirtschaft nicht, sondern sie schieben die nötige Korrektur in die Zukunft. Dabei etablierte sich eine riesige „Meta-Moral-Hazard-Kultur“, weil jeder Marktteilnehmer mit schützenden Eingriffen der Notenbanken rechnet. Trotz aller Kreativität der Notenbanken muss aber auch eine „permanente“ Blase irgendwann zu Ende gehen. ■

*Einen ausführlicheren Beitrag zur „permanenten Blase“ von Markus H. Schiml finden Sie in Smart Investor 7/2011 auf S. 20.*

Anzeige

GO AHEAD! business summit '11

**GOAHEAD!**  
LEADING RESPONSIBLY

**DIE KERNSCHMELZE DES FINANZSYSTEMS**

Kongress zur Österreichischen Schule der Nationalökonomie

Felix ZULAUF, Präsident von Zulauf Asset Management, Schweiz

Markus C. KERBER, Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik an der Philipps-Universität Marburg

James TURK, Gründer von GoldMoney

Thorsten POLLEIT, Chief German Economist / Barclays Capital DE

Ralf FLIERL, Chefredakteur des Magazins Smart Investor

Philipp VORNDRAN, Investment Strategie / Flossbach & von Storch

u.a.

**30. September – 01. Oktober 2011**

Palais Niederösterreich, Herrngasse 13, 1010 Wien

**SAVE THE DATE!**



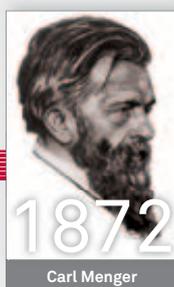
Felix Zulauf



Markus C. Kerber

2011

Informationen unter:  
[summit@go-ahead.at](mailto:summit@go-ahead.at)



Carl Menger



Böhm Bawerk



Ludwig von Mises



Friedrich A. von Hayek

In Zusammenarbeit mit



1919 1929 1939 1949 1959 1969 1979 1989 1999 2009 2019

# Keine Angst vor Deflation

*Durch Gelddrucken wächst der Wohlstand nicht*

von Philipp Bagus (Vita auf Seite 18)

Die Europäische Zentralbank strebt eine Teuerungsrate von unter, aber nahe 2% an. Dass steigende Preise und Hyperinflationen nicht wünschenswert sind, liegt spätestens seit 1923 auf der Hand. Aber warum strebt man nicht Preisstabilität an? Teuerungsrate null? Zentralbanker wünschen sich einen Puffer vor der Zone der Deflation, wie sie eine Situation fallender Preise gemeinhin bezeichnen. Auch in der Finanzkrise wurde und wird die „Gefahr“ einer Deflation als Anlass genommen, um das Finanzsystem mit Liquidität zu überspülen. Deflationsangst rechtfertigt die Geldproduktion. Die Notenpressen laufen heiß, um die Teuerungsrate positiv zu halten.

Aber wie ist es mit dieser Rechtfertigung grundsätzlich bestellt? Warum fürchtet man Deflation? Um dieser Frage nachzugehen, müssen wir die Ursachen von Preisdeflation untersuchen.

## 1. Wachstumsdeflation

Die Wachstumsdeflation resultiert aus einer höheren Produktion von Waren und Dienstleistungen. Da das Angebot steigt, gehen die Preise zurück. Häufig wird die Möglichkeit einer Wachstumsdeflation als Argument gegen einen vollgedeckten Goldstandard angeführt. Unter dem Goldstandard könne die Geldmenge nicht mehr so stark wie die Wirtschaft wachsen, was zu fallenden Preisen und Problemen führe. Im Gegensatz dazu könne in einem Papier- und Kreditgeldsystem die Geldmenge mit dem Wirtschaftswachstum Schritt halten.

Dieses Argument verkennt, dass eine Wachstumsdeflation das natürliche und gesunde Ergebnis von Produktivitätsfortschritten



Der Konsumentenpreisindex der USA von 1881 bis 2001: In der Zeit des internationalen Goldstandards bis 1914 blieben die Konsumentenpreise stabil oder sanken sogar, während gleichzeitig weltweit die höchsten realen Wachstumsraten ausgewiesen wurden. Quelle: [www.multpl.com/cpi](http://www.multpl.com/cpi)

darstellt. Die Konsumenten können günstiger einkaufen. Auch die Unternehmensgewinne gehen nicht notwendigerweise zurück. Man verkauft zwar zu günstigeren Preisen, aber man verkauft ja auch mehr, wegen des Produktivitätsanstiegs. Historisches Beispiel einer Wachstumsdeflation sind die USA in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts, als von 1865 bis 1896 die Preise fielen und gleichzeitig der Lebensstandard sich beträchtlich erhöhte. Der Lebenshaltungsindex fiel von 102 auf 74. Gleichzeitig wuchs die Wirtschaft über 4% pro Jahr.

Ein Sektor mit Wachstumsdeflation ist heute die IT-Industrie. Fallende Computerpreise kommen Konsumenten zugute. Hersteller können durch Produktivitätsfortschritte günstiger produzieren und machen weiterhin Gewinne, siehe Apple. Statt Angst davor zu haben, begrüßen die meisten Leute diese natürliche Entwicklung.

Fatal ist es, mittels Geldproduktion zu versuchen, dem Preisfall entgegenzuwirken. Genau dies geschah in den 1990er und 2000er Jahren. In diesem Zeitraum kam es zu bedeutenden Produktivitätsfortschritten durch technologischen Fortschritt wie dem Internet. Mit den Volkswirtschaften Chinas und Indiens begannen 2,5 Billionen Menschen sich an der internationalen Arbeitsteilung ernsthaft zu beteiligen. Aufgrund des immensen Wachstums hätten die Preise deutlich fallen müssen. Dies wurde jedoch durch enorme Geldproduktion seitens des Bankensystems bei historisch niedrigen Zinssätzen verhindert. Die Folge waren zunächst die Dotcom- und die Immobilienblase, dann die Finanz- und Staatsschuldenkrise.

## 2. Kassenbildungsdeflation

Zu einer Kassenbildungsdeflation kommt es, wenn Individuen ihre reale Kassenhaltung erhöhen wollen. Dieser Wunsch wird manchmal abfällig als „Horten“ bezeichnet. Wenn die Unsicherheit steigt, wappnen sich die Leute gegen Unwägbarkeiten. Sie fragen mehr Geld nach, indem sie mehr Güter verkaufen oder weniger Güter kaufen. Die Preise fallen und die reale Kassenhaltung steigt. Eine Kassenbildungsdeflation erfüllt damit die Präferenzen der Individuen.

Ist es jedoch nicht für Unternehmen problematisch, wenn die Preise durch Horten fallen? Es ist ein Fehlschluss zu meinen, in einer Preisdeflation müssten Gewinne automatisch fallen. Denn nicht nur die Verkaufspreise sinken, auch die Einkaufspreise von Unternehmen gehen zurück. Wenn die Kosten schneller fallen als die Erlöse, erhöht sich gar der Gewinn. Es ist zudem unternehmerische Aufgabe, die Preise der künftigen Produkte zu

schätzen. Auf Basis dieser Schätzung bieten Unternehmer für ihre Produktionsfaktoren. Wenn sie erwarten, dass der Preis eines Produkts fällt, dann werden sie auch weniger für Produktionsfaktoren bieten, deren Preise dann fallen.

Aber löst die Erwartung des Preisrückgangs nicht weiteres Horten aus? Weiteres Horten bedeutet, dass weniger gekauft wird. Somit gehen die Preise noch schneller auf das erwartete Niveau zurück, von dem aus dann wieder Käufe stattfinden. Die Erwartung eines Preisrückgangs beschleunigt somit die Anpassung. Was ist aber, wenn die Preise nicht flexibel sind und nicht fallen können wie z.B. Löhne, die von Gewerkschaften hoch gehalten werden? Wenn Preise aufgrund von Staatseingriffen nicht flexibel sind, kommt es zur Arbeitslosigkeit. Schuld ist in dem Fall jedoch nicht die Deflation, sondern der Staatseingriff, der die Preise rigide macht. Eine staatlich alimentierte Gewerkschaftsmacht kann zudem immer Arbeitslosigkeit erzeugen, bei allgemein fallenden wie steigenden Preisen.

Es ist noch darauf hinzuweisen, dass auch im Falle der Kassenbildungsdeflation eine Erhöhung der Geldmenge unnötig und kontraproduktiv ist. Wenn die Preise durch die Kassenbildung sinken, erhöht sich die reale Kassenhaltung. Wird nun neues Geld injiziert, steigen die Preise wieder, wodurch sich die reale Kassenhaltung verringert. Das neue Geld führt zu Umverteilung und kann Blasen erzeugen.

### 3. Kreditkontraktionsdeflation

Genauso wie das Bankensystem im Boom die Kreditmenge aufblähen und neues Geld schaffen kann, so kann es in der Rezession die Kredit- und Geldmenge verringern. Faule Kredite belasten die Bankbilanzen. Die Banken werden vorsichtiger und vergeben zurückgezahlte Gelder nicht erneut. Fallende Preise sind oft die Folge.

Am ehesten muss man sich vor diesem Deflationstyp fürchten. Denn durch die Verringerung der Geldmenge wird es schwieriger, Schulden zu begleichen, und Unternehmen gehen Bankrott. Eine Kreditkontraktion mit Preisdeflation führt zu schmerzhaften Umstürzen. Dennoch muss man sich auch Folgendes vor Augen halten. Zunächst kann es nur in einem teilgedeckten Bankensystem eine Kreditkontraktion geben. Bei Volldeckung können Banken hingegen kein neues Geld durch Kreditausweitung schaffen und somit auch nicht zerstören. Die Geldmenge kann sich abgesehen von physischem Verlust nicht verringern. Bei einem vollgedeckten Warengeld muss man sich also nicht vor einer Kreditkontraktion fürchten. Zum Fürchten ist vielmehr

die Kreditausweitung des Booms, denn die macht die Kontraktion erst möglich.

Bei einer Kreditkontraktionsdeflation kommt es zu Umverteilung, wenn überschuldete Unternehmen, die an sich tragfähige Geschäftsmodelle haben, Bankrott gehen. Die Schuldner übernehmen das Unternehmen und können es dann entschuldet weiterführen, wenn das einzige Problem die fallenden Preise waren.

Schließlich ist zu überlegen, ob in einer Rezession die Alternativen zur Kreditkontraktionsdeflation nicht stärker zu fürchten sind. Denn auch bei dieser letzten Deflationsart sind neue Geldinjektionen oft kontraproduktiv. Die aktuelle Finanzkrise ist ein lehrreiches Beispiel. Als Fehlinvestitionen offensichtlich wurden, Firmen zusammenbrachen und Banken Verluste einsteckten, drohte eine Kreditkontraktion. Diese Kreditkontraktion hätte das Zusammenbrechen von maroden Banken und Unternehmungen beschleunigt, die nur durch den Boom und neues Geld entstanden waren. Die Wirtschaft hätte schneller gesunden können. Die Bankencreditkontraktion wurde jedoch durch die Schaffung neuen Geldes durch die Zentralbanken kompensiert. Marode Banken und Unternehmen wurden künstlich am Leben erhalten. Die Anpassung der Wirtschaftsstruktur wurde verzögert, auf Kosten neuer Blasen, neuer Schulden und letztlich des Ausbruchs der Staatsschuldenkrise.

### Fazit

Eine Preisdeflation kann die natürliche und erfreuliche Folge von Wachstum sein, sie kann eine reale Kassenbildung verwirklichen und nach einem künstlichen Boom die Rezession verkürzen. Die Furcht vor Deflation wird künstlich von jenen gespeist, die von der Herstellung neuen Geldes profitieren, da sie das neue Geld zuerst bekommen. Banken und Staat sowie Unternehmungen, die vom Kreditexpansionsboom abhängen, fürchten Deflation und profitieren von der Geldproduktion, die sie als Rezept gegen die Deflation empfehlen. ■



Gerade erschienen und brandaktuell: eine glasklare Analyse des Euro-Systems, seiner Entstehung und der historischen Weggabelung, an der Europa mit der EU und der Euro-Währung heute steht. Mehr über den Autor, Prof. Dr. Philipp Bagus, auf Seite 18. Eine Kostprobe aus seinem Euro-Buch finden Sie im Smart Investor Monatsmagazin 10/2011.

# Was uns die Geschichte der Mark Banco lehrt

*Die Hamburger Bank (1619–1875) als Vorbild für ein marktwirtschaftliches Bankwesen*

von Kristof Berking

Inflation, also die Ausweitung der Geldmenge durch Schaffung ungedeckten Geldes, ist nicht erst eine Erfindung des 20. Jahrhunderts. Zu Zeiten, da Geld noch Hartgeld bedeutete, wurde durch Münzverschlechterung inflationiert. Der Fürst oder anderweitige Emittent einer Währung verringerte sukzessive den Edelmetallgehalt der produzierten Münzen, ohne jedoch das aufgeprägte Nominale (Nennwert der Münze) dem verringerten tatsächlichen Wert anzupassen. Auf diese Weise konnten der Emittent und die ersten Empfänger der verschlechterten Münzen noch zur alten Kaufkraft dieser Münzsorte einkaufen, bevor der verringerte intrinsische Wert der Münze auch zu einer geringeren Kaufkraft bzw. einem niedrigeren Wechselkurs gegenüber anderen Münzen führte. Dass für die Menschen und den Markt die Kaufkraft des Geldes nicht aus dem auf einen beliebigen Gegenstand aufgeprägten Konterfei des Herrschers (Staats- oder Machttheorie des Geldes) erwuchs, sondern aus dem intrinsischen Wert der Münzen (Tauschtheorie des Geldes), zeigt die Geschichte der Hamburger Bank und ihrer Mark Banco.

## Abhilfe gegen Münzverwirrung

In der Kipper- und Wipperzeit zu Beginn des Dreißigjährigen Krieges (1618–1648) kam zur Münzverschlechterung durch die Geldproduzenten, die es immer schon gegeben hat, auch noch eine Münzverschlechterung durch Fälscher hinzu, die die schwereren Münzen einer Münzsorte aussonderten, um aus ihnen durch Zugabe minderwertiger Metalle eine größere Anzahl von Münzen herzustellen. So wurde insbesondere Norddeutschland von minderwertigen Münzen überschwemmt. Für die Reichsstadt Hamburg, die als Hafenstadt internationalen



Die „Hamburger Bank“ am Adolphplatz

Das neue Bankgebäude von 1826

**Kristof Berking** studierte VWL, Geschichte und schließlich Jura. Nach anfänglicher Tätigkeit als Journalist und, Mitte der 90er Jahre, einem intensiven politischen Engagement gegen die europaweite Gleichschaltung der Wirtschafts- und Währungspolitik durch eine Währungsunion, produzierte er als selbstständiger Filmemacher historische Dokumentarfilme, im Jahr 2000 auch einen ökonomischen Ratgeberfilm: „Gold – das Investment von morgen“.

Beim Smart Investor Magazin betreut Kristof Berking als freier Redakteur die monatliche Rubrik zur Österreichischen Schule der Ökonomik. Er ist Mitglied der Friedrich August von Hayek-Gesellschaft.



Handel trieb, war allein schon die schiere Vielzahl von Münzsorten mit unterschiedlichem Metallgehalt, mit denen die Kaufleute rechnen mussten, ein Problem. Eine Recheneinheit ist besser als viele, befanden die Hamburger Stadtherren und Kaufleute, zumal wenn die vielen andauernd ihren intrinsischen Wert und damit ihre Kaufkraft verändern, d.h. verschlechtern. Nach dem Vorbild der 1609 gegründeten Amsterdamer Wisselbank (Wechselbank) gründeten die Hamburger daher 1619 ein städtisches Bankinstitut, das den Geldwechsel vereinheitlichte: die „Hamburger Bank“.

## Depositenbank mit Voldeckung

Sie war zum einen staatliche Depositenbank, das heißt die Kaufleute gaben ihr Geld dort in Verwahrung, und die Stadt übernahm die Haftung für alle Schäden durch Feuer und Diebstahl. Der Bankfonds bestand aus Reichstalern – Großsilbermünzen, die seit 1566 offizielle Reichswährung waren – und anderen zugelassenen Münzsorten sowie ungemünztem Edelmetall. Nach dem „Banco-Mandat“ war die Bank verpflichtet, den Kontoinhabern ihr gesamtes Guthaben jederzeit auszuzahlen. Gesondert von der Wechselbankfunktion wurde als eigene Abteilung der Hamburger Bank 1619 auch eine Leihbank gegründet, die „Lehnbanco“, die aus dem Bankfonds gegen Pfänder Darlehen vergab und insbesondere der Stadt Hamburg Gelder vorstreckte.

Das Problem der Münzverwirrung löste man, indem man eine Rechenwährung schuf: die „Mark Banco“. Für die Einzahlung

**Bank-Portugaleser**

(Erinnerungsmedaille) von 1770 auf das neue Banksystem: Auf der Vorderseite ist ein aufgeschlagenes Buch zu sehen, in welchem „BANCO-ORDNUNG ART. 1“ zu lesen ist sowie als lateinische Auf- und Umschrift: „Die Schatzkammer der Kaufmannschaft. 1770. Durch ein beständiges Gesetz befestigt.“ Die Rückseite zeigt eine Waage, auf der Silberbarren gewogen werden, und die lateinische Umschrift lautet: „Auf öffentlichen Treu und Glauben wird hier das Silber der Bürger aufbewahrt und zurückgegeben.“



von einem vollwertigen Reichstaler wurden drei Mark Banco gutgeschrieben, so dass eine Mark Banco 1622 einem Silbergewicht von 8,66 Gramm entsprach. Bei der Einzahlung anderer Münzen oder von ungemünztem Silber wurde entsprechend in Mark Banco umgerechnet.

**Erste Girobank Deutschlands**

Dank der einheitlichen Recheneinheit konnten die Guthaben von einem Konto auf ein anderes Konto überwiesen werden, was die Hamburger Bank zur ersten Girobank Deutschlands machte. Die Mark Banco wurde nie als Münze ausgeprägt – auch um Fälschungen zu verhindern –, sondern existierte nur als Buchgeld und diente dem bargeldlosen Zahlungsverkehr. Sie wurde im Großhandel und im Hypothekengeschäft als Währung benutzt, und bald führten die Kaufleute auch ihre Bücher in Mark Banco. Die Commerz-Deputation (der Vorgänger der Handelskammer) notierte die Warenpreise, andere Währungen und Versicherungsprämien in Mark Banco und veröffentlichte regelmäßig Kurszettel. Der Erfolg der Mark Banco war begründet in ihrer relativen Wertstabilität; sie galt als Sym-

bol der Solidität des Hamburger Kaufmanns. Tatsächlich überstand Hamburg die Kipper- und Wipperzeit mehr oder weniger unbeschadet.

Doch auch die Mark Banco, die übrigens schon Adam Smith in seinem berühmten Werk „Der Wohlstand der Nationen“ lobend erwähnt, hatte ihre Schwierigkeiten, denn sie war in Reichstalern definiert, und auch der Taler änderte zuweilen, wie die anderen Münzsorten ständig, sein Feingehalt – zum Schlechteren, versteht sich. Da Hamburg den Reichstaler weiterhin vollgewichtig ausprägte und die Bank leichtere Taler nicht rechtzeitig zurückwies, führten die Bewertungsverschiebungen wiederholt dazu, dass Bankeinleger die schweren Taler aus dem Bankfonds abzogen, um sie einzuschmelzen. Auch wurden entgegen dem eisernen Prinzip der Gründerväter gelegentlich Buchkredite ohne hinreichende Bardeckung eingeräumt, was zu Schwankungen der Bewertung der Mark Banco führte. So mussten die Einzahlungs- und Auszahlungsregeln und die Belehnungspolitik immer wieder neu geregelt werden.

&gt;&gt;

Anzeige

# Liberaler Klassiker bei OLZOG



Friedrich A. Hayek  
**Der Weg zur Knechtschaft**  
Auflage 2009  
Hardcover, 335 Seiten  
ISBN 978-3-7892-8262-1  
EUR 39,-

„Selten schafft es einmal ein Ökonom, mit einem Buch das breite Publikum aufzurütteln. Eine große Ausnahme bildet ›Der Weg zur Knechtschaft‹, jenes legendäre Buch des späteren Nobelpreisträgers Friedrich A. v. Hayek (...). ›Der Weg zur Knechtschaft‹ hat zentrale Bedeutung für jene Ideen, die man heute, leicht missverständlich, als ‚Neoliberalismus‘ bezeichnet; die Überzeugung, dass ökonomische Probleme am besten über freie Märkte gelöst werden sollen und der Anteil des Staates zurückgeführt werden sollte. Einprägsam besonders Hayeks Begründung, warum Planwirtschaft und Demokratie nicht zusammenpassen.“  
Süddeutsche Zeitung

Ludwig von Mises  
**Vom Wert der besseren Ideen**

Sechs Vorlesungen über Wirtschaft und Politik:  
Kapitalismus, Sozialismus, Interventionismus,  
Inflation, Auslandsinvestitionen, Politik und Ideen  
Hardcover, 144 Seiten  
ISBN 978-3-7892-8266-9  
EUR 19,90



„Dies ist ein wunderbares Buch für die politisch-ökonomische Bildung. Die Probleme, die Mises damals, 1958, in großer Klarheit formulierte, sind nämlich leider auch unsere Probleme, und die Prinzipien, die er vertritt, entspringen der Sachlogik der Ordnungen, in denen wir leben. (...) Damals wie heute haben die Massen keine vertretbare Alternative zum ‚Kapitalismus‘, der für sie da ist und ihren Bedürfnissen dient. Überleben, Wohlstand, Frieden und besonders Freiheit hängen am Fortbestand dieses Systems, national wie international.“  
Gerd Habermann in seinem Geleitwort

Das ging 150 Jahre so. Nach dem Siebenjährigen Krieg (1756–1763) war es mal wieder so weit. Zum einen hatte sich der Münzfuß des Reichstalers bereits 1750 erneut verschlechtert, während die Mark Banco immer noch in den alten schweren Talern definiert war, die die Hamburger Bank im Bankfonds hatte und die in Hamburg auch immer noch vollwertig ausgeprägt wurden. Zum anderen hatte sich die Lehnbank – gewissermaßen die Kreditabteilung der Hamburger Bank – nicht den Anforderungen der Stadt Hamburg nach bedenklich hohen Darlehen entziehen können. Viele Banken hatten in den damaligen Krisen Jahren mehr Geld verliehen, als gesund war. Die Hamburger Bank rettete sich aus diesen Wirren – im Gegensatz zur Bank von England – dadurch, dass sie die Grundsätze der Darlehensvergabe sehr verschärfte und auch Anleihen des Staates, d.h. der Stadt Hamburg, unter verschärfte Prüfung stellte. „Dat Silver möt do wesen“ – „Das Silber muss da sein“, lautete das immer wiederholte Ceterum Censeo des Senators Lütkens, der für die Reform warb, mit der auch die ewige Münzverwirrung mit einem Streich gelöst wurde.

### Die Reform von 1770

In einer denkwürdigen Unterredung in der Versammlung der Patriotischen Gesellschaft, einem 1765 gegründeten und heute noch existierenden Verein, hatte der Architekt Ernst Georg Sonnin, der Erbauer der Michaelis Kirche (bekannt als der „Michel“, das Wahrzeichen Hamburgs), die zündende Idee. Man diskutierte mal wieder über die Münzverschlechterung und die damit verbundenen Probleme der Mark Banco, und Sonnin warf plötzlich ein: „Wie klug sind doch die Chinesen. Die kümmern sich nicht ums Gepräge und nehmen das Silber nach Gewicht und Gehalt.“ Dieser Gedanke wurde von den Bankbürgern aufgegriffen und 1770 in einer Bankreform umgesetzt – einem reinen Feinsilberstandard, der die Hamburger Bank zum Vorbild auch für unsere Tage macht.

Man löste sich bei der Wertbestimmung der Mark Banco vom Nominale der Münzen und definierte sie fortan in Gewicht ungemünzten Feinsilbers. Die Taler, groß und klein, wurden zu Barren eingeschmolzen. Ab 1790 wurden auch gar keine Münzen mehr, sondern nur noch Silberbarren als Einlage hereingenommen. Mit dieser klaren und eindeutigen Regelung hatte sich die Bank gegen Ende des 18. Jahrhunderts „in der ganzen Welt den Ruf außerordentlicher und unwandelbarer Sicherheit erworben, und ihre Valuta ist namentlich in der Zeit von 1797–1819 der Maßstab und Standard aller Währungen, Wechsel- und Edelmetallpreise gewesen“.\*

\*) Ernst Levy von Halle, „Die Hamburger Bank und ihr Ausgang“, Berlin 1891. – In ihrer Existenz bedroht wurde die Hamburger Bank allerdings vorübergehend in der Franzosenzeit, als Napoleon die eingeleiteten Silberbestände nach Paris abtransportieren ließ. Das Unternehmen wurde dennoch fortgeführt und das Renommee der Hamburger Bank sogar noch gestärkt, da sich bei der Plünderung herausgestellt hatte, dass die Bank mehr Silber in den Tresoren hatte, als zur 100%igen Deckung der Buchguthaben der Deponenten nötig war, was sich durch die Gebühren erklärt, die die Bank für ihre Tätigkeit erhielt.



Die Bank von England hatte in dieser Zeit nämlich wegen der Napoleonischen Kriege die Einlöseverpflichtung für die von ihr ausgegebenen Banknoten suspendiert. So konnte das Pfund Sterling zur Kriegsfinanzierung stark inflationiert werden – natürlich mit dem hochheiligen Versprechen, nach dem Krieg die ungedeckte Geldmenge wieder zu reduzieren. Wie wir es aus unseren Tagen kennen, wurde das Versprechen natürlich nicht eingehalten, und 1815 wertete das Pfund stark ab. Die Hamburger Bank war eine Zeitlang der Stabilitätsanker im damaligen Weltwährungssystem.

### Banknoten waren den Hamburgern suspekt

Im Gegensatz zur Bank von England hat die Hamburger Bank überhaupt niemals Banknoten herausgegeben. Theoretisch hätte sie das tun können, ohne ihr Prinzip der 100%igen Deckung aufzugeben, aber den Hamburger Kaufleuten waren Banknoten zu windig und unseriös. Während überall private Notenbanken, sogenannte Zettelbanken, entstanden – zwischen 1851 und 1875 stieg die Zahl in Deutschland von neun auf 33 –, blieb die Hamburger Bank dabei, die Guthaben ihrer Einleger nur im Kontobuch gutzuschreiben und nicht auf Zetteln, sprich: Banknoten.

Die Hamburger Bank war bis zum Schluss eine große Erfolgsgeschichte. Die schwere Weltwirtschaftskrise von 1857 machte ihr zwar zu schaffen, aber das lag daran, dass damals im allgemeinen Überschwang zu viel auf Pump finanziert wurde und auch die Kunden der Hamburger Bank zu viele Wechsel begeben hatten. Dass die Hamburger Bank sich nicht an dem damals richtig in Fahrt kommenden Teilreservebankwesen beteiligte, war insofern ein Wachstumshemmnis für sie; andere Banken konnten einfach Buchgeld aus dem Nichts schöpfen. 18.000 Zentner Silberbarren, mit denen die Österreichische Nationalbank der Hamburger Bank im Dezember 1857 als Darlehen aushalf, konnten ein Jahr später unausgepackt zurück nach Wien geschickt werden.

Das Ende der Hamburger Bank kam mit der Reichsgründung von 1871 und dem Übergang Deutschlands zum Goldstandard.

# Die Fed ist korrupt und verfassungswidrig ...

... diese These untermauert der US-Kongressabgeordnete Ron Paul in seinem Buch *Befreit die Welt von der US-Notenbank!*. Er bezieht sich auf die amerikanische Geschichte und die Wirtschaftswissenschaft, vor allem aber liefert er faszinierende Berichte aus seiner eigenen langjährigen politischen Tätigkeit.

Die Fed inflatiert die Währung in einem Maße fast wie einstmal in Weimar oder heute in Zimbabwe. Sie droht die Welt damit in eine Depression zu stürzen, in der selbst 100-Dollar-Scheine nur noch wertloses Papier darstellen. Kaum jemand ist sich darüber im Klaren, dass die Fed – die einst von den Morgans und Rockefellers in einem privaten Club vor der Küste von Georgia ins Leben gerufen wurde – den persönlichen Interessen der Bürger entgegenwirkt. Pauls Appell an die Bürger und an die Vertreter von Staat und Regierung macht uns eindringlich klar, was falsch gelaufen ist und was nun unternommen werden muss, um die Weltwirtschaft im Interesse der kommenden Generationen wieder auf den richtigen Kurs zu bringen.

**Tatsache ist:** Die Federal Reserve ist ein Kartell privater Bankunternehmen, die Geld an die Vereinigten Staaten verleihen. Sie präsentiert sich wie eine Regierungsbehörde. **Doch genau das ist sie nicht!** Durch die Inflationierung der Geldmenge und ihr Eingreifen in die freien Märkte trägt die Federal Reserve Bank die Schuld an der derzeitigen Finanz- und Wirtschaftskrise.

»Eine so deutliche Abrechnung mit dem Zentralbankwesen hat es seit dem 19. Jahrhundert nicht mehr gegeben. Nie zuvor ist die Fed einer so vernichtenden Kritik unterzogen worden. Sie stammt von einem Mann, der seit Beginn seiner

politischen Laufbahn gegen die Fed kämpft. Mehrere Kapitel in diesem Buch dokumentieren Wortgefechte zwischen Paul und den Fed-Chefs Greenspan und Bernanke.

Die vorgelegte politische Analyse ist, wie zu erwarten, höchst solide. Die Stärke liegt in der sehr fundierten theoretischen Analyse – wozu nur wenige Politiker in der gesamten Geschichte der USA in der Lage gewesen wären. In dieser Hinsicht ist Ron Paul einzigartig: Mut im Dienst der Öffentlichkeit, verbunden mit intellektueller Rigorosität. Diese Kombination macht ihn zu einer treibenden Kraft im Widerstand gegen die Fed. Das vorliegende Buch ist seine bei weitem beste Darstellung dieses Themas.

Dadurch gerät die Fed wie nie zuvor unter Druck. Paul zeigt, dass die Zentralbank weitgehend für die Schaffung eines Leviathan-Staats verantwortlich ist. Sie hat unser Geld ruiniert, grässliche Kriege finanziert und einen Sozialstaat entstehen lassen, der uns finanziell in den Bankrott und die Bevölkerung in die Abhängigkeit vom Staat treibt. Sie hat der Wirtschaftskrise und allen möglichen Unruhen Vorschub geleistet.

Paul liefert auch einen realistischen Plan für die Abschaffung der Fed, wenn schon nicht sofort, dann durch schrittweise Reduzierung ihrer Macht und Ausschaltung ihrer Dominanz im amerikanischen Wirtschaftsleben.

Paul hat sein Buch als persönliche Erklärung formuliert. Es bewirkt aber noch zweierlei: es bildet und es regt zu effektivem Handeln an.« Ludwig von Mises Institute



**Sonderpreis**  
jetzt nur **7,95 €**  
statt **16,95 €**

**Ron Paul: Befreit die Welt von der US-Notenbank!**  
gebunden • 176 Seiten • Best.-Nr. 918 300

**KOPP VERLAG**

Telefon (0 74 72) 98 06 10 • Telefax (0 74 72) 98 06 11 • info@kopp-verlag.de • www.kopp-verlag.de

Anzeige

Im Rahmen der Schaffung eines einheitlichen deutschen Währungsgebiets durch die Reichsmünzgesetze von 1871 und 1873 wurde Silber demonetisiert. Dies geschah zur gleichen Zeit de facto auch in den USA durch den Coinage Act von 1873, der eine Depression nach sich zog und als „Crime of 1873“ in die Geschichte einging. Die Hamburger Bank wurde am 31. Dezember 1875 geschlossen und in eine Außenstelle der Deutschen Reichsbank umgewandelt. Es war auch eine Verneigung vor der Mark Banco der Hamburger Bank, als die neue Reichswährung ebenfalls eine „Mark“ wurde – die Goldmark.

## Anknüpfen ans Renommee der Hamburger Bank

Heute ist die Hamburger Bank in der Freien und Hansestadt praktisch vergessen. Doch wenn man der Hamburger Kaufmannschaft nur einen einzigen Rat geben dürfte, wie sie ihre Unternehmungen und Geschäfte unbeschadet durch die aktuelle Kipper- und Wipperzeit bringen könnte, so wäre es dieser: Ruft eure Hamburger Bank wieder ins Leben und eröffnet jedermann die Möglichkeit, dort Konten zu halten, die zu 100% metallgedeckt sind (Gold, Silber, Platin oder auch Industriemetalle) und wie Girokonten Überweisungen von einem Metallkonto auf ein anderes erlauben (d.h. das Metall bleibt an derselben Stelle liegen und wechselt nur den Eigentümer). Damit sind ein crashunabhängiger Zahlungsverkehr und der Kaufkraftersatz – nach Lage der Dinge sogar eine Kaufkraftsteigerung – der Einlagen gewährleistet. Auf Basis dieses ehrlichen Geldes könnten selbstverständlich auch Kredite vergeben werden durch eine eigens darauf spezialisierte „Lehnbank“, die dieses Geschäft

zwischen Depositen-Inhabern und Kreditsuchenden vermittelt. Die nach Gewicht bzw. Feingewicht bemessenen Metallkontoguthaben könnten, sofern nicht direkt physisch eingezahlt, mit Euro-, Dollar- oder sonstigen von „Münzverschlechterung“ betroffenen Scheingeldwährungen jederzeit zum aktuellen Kurs erworben oder auch wieder in diese zurückgetauscht werden. Den Einkauf sowie die Lagerung des Metalls erledigt die Bank. Alles dies in der vorbildlichen Tradition der Hamburger Bank von 1619, die im Jahr 2019 ihr 400. Gründungsjubiläum feiern könnte.



Das Gebäude der Hamburger Bank zu einem Zeitpunkt, als diese bereits in eine Filiale der Reichsbank umgewandelt war

# Die Goldwährung – eine begriffliche Klärung

Goldumlaufwährung, Goldkernwährung, Goldbarrenwährung, Golddevisenwährung, Bimetallismus, hinkende Goldwährung – „den“ historischen Goldstandard gibt es nicht

von Gregor Hochreiter

Die sich entfaltende Währungskrise lässt die Rufe nach einer grundlegenden Währungsreform immer lauter werden. Von einigen Seiten wird die Wiederherstellung eines Goldstandards gefordert. Die folgenden Zeilen sollen einen einführenden Überblick über die verschiedenen Formen der Goldwährung bieten und damit zum besseren Verständnis der aufkommenden Debatte beitragen.

*Goldwährung* heißt jedes Währungssystem, in dem Gold der *alleinige* Wertmaßstab ist. Schuldbefreiende Zahlungen sind in Goldmünzen oder in Banknoten lautend auf Gold oder in Gold konvertierbaren Scheidemünzen zu tätigen. Jene Ausprägung der Goldwährung, bei der tatsächlich Goldmünzen zirkulieren und untergeordnet Banknoten, wird als *Goldumlaufwährung* bezeichnet. Eine Banknote ist eine sofort fällige, sichere Forderung auf die Währungsmünze.

## Goldumlaufwährung ist unpraktikabel

Problematisch an der *Goldumlaufwährung* ist allem voran die hohe Kaufkraft des Goldes. Der Einkauf von Gütern des täglichen Bedarfs ist mit Goldmünzen nahezu unmöglich. Gold eignet sich daher vornehmlich für Transaktionen im internationalen Handel und für hochpreisige Einkäufe. Das Gold der kleinen Leute sind Münzen aus Silber oder Kupfer.



„Wenn ich versuche, für die Zeit vor dem Ersten Weltkrieg, in der ich aufgewachsen bin, eine handliche Formel zu finden, so hoffe ich am prägnantesten zu sein, wenn ich sage: Es war das goldene Zeitalter der Sicherheit. Alles in unserer fast tausendjährigen österreichischen Monarchie schien auf Dauer gegründet und der Staat selbst der oberste Garant dieser Beständigkeit. [...] Unsere Währung, die österreichische Krone, lief in blanken Goldstücken und verbürgte damit ihre Unwandelbarkeit. Jeder wußte, wie viel er besaß oder wie viel ihm zukam, was erlaubt und was verboten war. Alles hatte seine Norm, sein bestimmtes Maß und Gewicht.“ Stefan Zweig in „Die Welt von Gestern – Erinnerungen eines Europäers“, posthum erschienen 1942.

Mag. Gregor Hochreiter, M. Sc., studierte Volkswirtschaftslehre an der Uni Wien und aufbauend European Studies in Aalborg, Dänemark. Danach Tätigkeit am Centre for European Policy Studies in Brüssel. Er ist Lehrbeauftragter an der Universität Liechtenstein und als Vorstand des Instituts für Wertwirtschaft in Wien regelmäßig Vortragender auf eigenen Seminaren zur „Wiener Schule der Ökonomie“. Jüngste Buchveröffentlichung: „Krankes Geld, kranke Welt“, Resch-Verlag 2010.



Sind in einem Währungsraum zwei Währungsmetalle im Gebrauch, sind folgende gesetzliche Arrangements denkbar: zum einen die sogenannte *Parallelwährung*. Bei dieser fungieren Gold- und Silbermünzen als Geld ohne gesetzlich festgelegten Wechselkurs. Der Wechselkurs zwischen Silber und Gold fluktuiert. Zum anderen der *Bimetallismus* (auch: *Doppelwährung*), der im Unterschied zur *Parallelwährung* das Austauschverhältnis zwischen Silber und Gold gesetzlich fixiert. Entspricht der derart fixierte Wechselkurs nicht dem Marktpreis, beginnt das staatlich überbewertete Metall das unterbewertete Metall vom Markt zu verdrängen. Diesen Effekt kennt man gemeinhin als „Greshams Gesetz“. Einen Spezialfall des *Bimetallismus* stellt die *hinkende Goldwährung* dar. Metallmünzen des Nicht-Währungsmetalls Silber müssen vom Publikum zum Nennwert akzeptiert werden und können bei der Zentralbank gegen das Währungsmetall Gold eingetauscht werden. Die Silbermünze zirkuliert nur mehr als *Scheidemünze*, deren Nominalwert (deutlich) über dem Metallwert liegt.

## Goldstandard kann viel bedeuten

Als *Goldstandard* bezeichnen wir all jene Währungssysteme, in denen das Münzmetall von den Zentralbanken gehalten wird und hauptsächlich Banknoten zirkulieren. Die formale Einlöseverpflichtung der Zentralbank ist gegeben, womit bei zu starker Ausweitung der Notenmenge der Zentralbank die Insolvenz droht. Sollte die Einlöseverpflichtung dauerhaft ausgeschlossen sein, wie beim heutigen Scheingeld, ist dieses Währungssystem trotz etwaiger Goldreserven der Zentralbank nicht dem Goldstandard zuzurechnen.

Im Regelfall sah das typische Goldstandard-Arrangement allerdings nur eine Teildeckung der Banknoten mit Gold vor. Beispielsweise sei auf die deutsche Bankenquete von 1908 verwiesen, die die weitere Entgoldung des Zahlungsverkehrs durch die Einführung niederwertiger Banknoten forderte, um „dieses Gold dahin zu leiten, wo es dreifache Dienste leisten kann, zur Reichsbank“. Die Reichsbank durfte für jede Einheit hinterlegtes Metallgeld drei Einheiten Banknoten ausgeben. Diese *prozentuale Deckungsvorschrift* kam wesentlich häufiger zur Anwendung als die Vorschreibung einer 100%-Deckung nach Überschreitung einer deckungsfreien Notenummenge. Zu unterscheiden ist zudem, ob die Deckungsvorschriften ausschließlich die Banknote umfassten oder auch die Kontoführungsguthaben (Giralgeld). Bildhaft gesprochen diente die Goldreserve lediglich als Basis einer auf den Kopf gestellten Pyramide. Auf diese Basis türmten sich teilgedeckte Banknoten und teilgedeckte Kontoführungsguthaben.



Die Auszahlung des gemünzten Währungsmetalls erfolgt beim *Goldstandard* in niederwertigen Einheiten, sprich: Münzen und kleinen Barren. Die *Goldkern-* oder *Goldbarrenwährung* sieht hingegen die Auszahlung in größeren Einheiten vor, in der Regel in 12,5 kg-Barren. Damit ist die formell weiterhin bestehende Einlöseverpflichtung de facto für weite Bevölkerungskreise nicht mehr realisierbar. Auf der Aktivseite der Zentralbankbilanz weist die *Goldkern-* oder *Goldbarrenwährung* neben dem Währungsmetall noch Devisen oder andere Forderungen auf. Problematisch hierbei ist, dass die Devisen zwar einen Anspruch auf heutiges, ausländisches Geld darstellt. Es handelt sich dabei jedoch um eine Doppelbuchung, weil die ausländische Zentralbank das Gold ihrerseits zur Deckung ihrer Banknoten verwendet. Die *Goldkernwährung* sieht eine gesetzliche Beschränkung des Devisenanteils vor, die *Golddevisenwährung* dagegen nicht. Eine weitere Variante ist der 1944 auf der Bretton-Woods-Konferenz beschlossene *Gold-Dollar-Standard*, der bis zur Schließung des Goldfensters durch Richard Nixon am 15. August 1971 bestand. Nur mehr die Dollarnoten konnten in Gold konvertiert werden und die Einlösung war ausschließlich den nationalen Zentralbanken vorbehalten.

### Der historische Goldstandard begünstigte die ungedeckte Geldmengenausweitung

Diese bei weitem nicht erschöpfende Auflistung macht die große Vielfalt an Ausformungen der Goldwährung in Theorie und Praxis deutlich. Den *einen* historischen Goldstandard hat es also nicht gegeben.



„Es ist schwer zu glauben, dass sich eine große Mehrheit von Wissenschaftlern irren kann, während eine kleine (aber derzeit gottlob wieder wachsende) Minderheit richtig liegt.“  
Roland Baader im Vorwort zu Gregor Hochreiters Buch.



Goldstapel in der US-amerikanischen Lagerstätte Fort Knox

Bei näherer Betrachtung ist es des Weiteren äußerst zweifelhaft, ob der historische Goldstandard nicht als Wegbereiter des hochinflationären, zentralistischen Währungssystems der Gegenwart zu bezeichnen ist. Einige Zahlen belegen die deutliche Zunahme der ungedeckten Geldmenge selbst in der Hochzeit des internationalen Goldstandards. Der Anteil des Goldes an den Währungsreserven legte damals, von 1885 bis 1913, lediglich von 9% auf 12% zu. An der gesamten Geldmenge (Zentralbankgeld + Giralgeld) nahm der Anteil des Goldes jedoch von 17% auf 10% ab. 83% des Geldmengenanstieges in diesem Zeitraum sind dem Kreditgeld zuzuschreiben.\* Die Zentralisierung der Währungsreserven entsprach dem politischen und ökonomischen Geist der damaligen Zeit, ebenso die Ausweitung des ungedeckten Zirkulationskredites zwecks Dynamisierung des wirtschaftlichen Wachstums.

### Fazit

Die aufkommenden Debatten um eine Reform des Währungssystems speisen sich aus der unzweifelhaften Einsicht, dass das gegenwärtige System kurz vor dem Zusammenbruch steht. Doch die deutlichen Unterschiede in der Ausgestaltung des historischen Goldstandards und sein wie angedeutet fragwürdiger Erfolgsausweis mahnen zu einem bedachten Umgang mit dem Begriff „Goldstandard“. Im Unterschied zu heute wirkten die Deckungsvorschriften wie eine „goldene Bremse an der Kreditmaschine“ (Joseph Schumpeter). Allerdings sollten wir uns nicht bloß mit einem geringeren Übel zufrieden geben. ■

\*) Alle Zahlen: Robert Triffin: „The myth and realities of the so-called gold standard.“  
In: Eichengreen (Hrsg.): The gold standard in theory and history. 1997 [1985].

# Der Nebel um den Zins

Ein Gespräch mit *Rahim Taghizadegan* und *Gregor Hochreiter* vom Institut für Wertewirtschaft, befragt von *Kristof Berking*

**Kristof:** Das Institut für Wertewirtschaft in Wien sieht die Ökonomie – neben der Ethik und der Politik – als Teil der praktischen Philosophie an und geht wirtschaftswissenschaftlichen Fragen philosophisch auf den Grund. Ein trefflicher Ort, um die alte Frage nach der moralischen Berechtigung von Zinsen zu diskutieren. Manche sehen ja im Zins und Zinseszins das Grundübel unserer Wirtschaftsordnung. Wir wollen hier nur von den Zinsen sprechen, die auf ausgeliehenes Geld, d.h. fungible, vertretbare Güter, genommen werden, und nicht vom Zins im Sinne einer Nutzungsgebühr oder Mietzahlung. Welche sachlichen Gründe können das Nehmen von Zinsen rechtfertigen, Rahim?

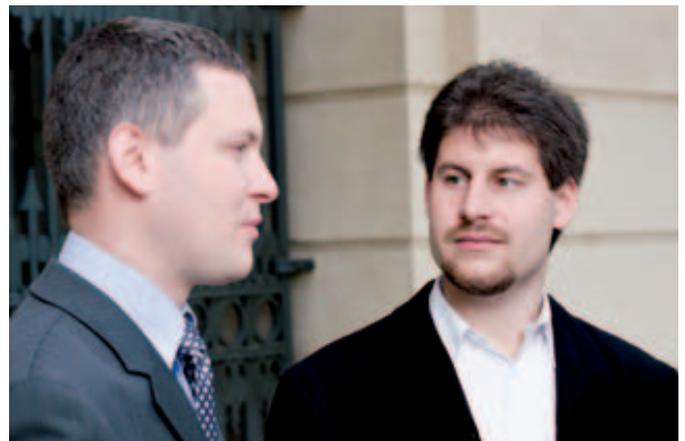
**Rahim:** Ökonomisch lässt sich das Verlangen und Zahlen von Zinsen auf vier Wegen erklären:

1. Es besteht in aller Regel ein Wertunterschied zwischen der früheren und der späteren Verfügung über Güter. Selbst wenn wir gewiss sind, Güter in Zukunft zu erhalten, bewerten wir ihren früheren Erhalt etwas höher und sind deshalb nur ungerne bereit, ohne Nutzen für uns auf diese Verfügung zu warten. Dieses Vorziehen nennen Ökonomen Zeitpräferenz.
2. Zwecke bewerten wir höher als Mittel, sonst würden wir niemals handeln. Einem Fremden Geld zu leihen, muss, sofern es kein Selbstzweck für uns ist, ein taugliches Mittel sein, einen unserer Zwecke zu erreichen. Zinsen gelten diesen Wertunterschied ab und machen das Darlehen auch für den Gläubiger zu einem zweckdienlichen Mittel.
3. Jeder Geldverleih ist mit Risiko verbunden. Entscheidend ist das subjektiv wahrgenommene Risiko; wir bewerten die Verfügung von Fremden über unser Eigentum in aller Regel als riskanter. Zinsen kompensieren das erwartete Risiko des Ausfalls, der zwischenzeitlichen Geldverschlechterung und der dadurch bedingten Preisverzerrung.
4. Zinsen sind zahlbar, wenn der Einsatz des Darlehens produktiv war. Dies ist nicht mit Gewissheit der Fall, doch möglich: Das Investieren in Produktionsumwege, die die Produktion zeitlich verlängern und daher Mittel in dieser Zeit binden, kann eine Mehrgiebigkeit zur Folge haben. Die Anschaffung eines Netzes kann den Ertrag des Fischers erhöhen, wodurch er in der Lage wäre, ein verzinstantes Darlehen zurückzuzahlen.

Eine moralische Rechtfertigung lässt sich aus dieser knappen ökonomischen Darlegung noch nicht ableiten.



Das Institut für Wertewirtschaft in Wien ([wertewirtschaft.org](http://wertewirtschaft.org)) ist eines der wenigen von Staat und Politik vollkommen unabhängigen wissenschaftlichen Institute im deutschsprachigen Raum und ein Quellpunkt der Renaissance der Wiener Schule. Das Institut bietet zahlreiche Publikationen, Beratung, universitäre Lehre sowie Seminare für alle Interessierten an.



Rahim Taghizadegan (rechts) und Gregor Hochreiter: zwei philosophierende Ökonomen ...

**Kristof:** Tatsächlich gab es in der Geschichte immer wieder Zinsverbote, und die großen Weltreligionen, heißt es, lehnten Zinsen ab. Zeugt ein grundsätzliches Zinsverbot nicht von ökonomischem Unverständnis, oder liegt bei näherer Hinterfragung der Begriffe vielleicht nur ein Missverständnis vor? Wucher ist ja auch heute sittenwidrig und strafbar.

**Gregor:** Die abendländische Zinsenlehre – Zinsen im Plural! – erklärt ausschließlich die Zinsentnahme aus dem Darlehensvertrag an sich für unstatthaft. Es liegt in der Natur des Darlehensvertrages, dass man nicht mehr zurückverlangen darf, als man hingegeben hat. Unter anderem deswegen, weil der Darlehensnehmer mit der Übergabe der Darlehenssumme das Diebstahl- und Verlustrisiko sowie die Gefahrtragung an den Darlehensnehmer überträgt. Er erhält damit eine nicht unbeträchtliche Gegenleistung. Die Forderung aus einem Darlehensvertrag ist zudem eine sichere Forderung. Sie besteht etwa unabhängig >>

# klassik radio



# Bleiben Sie entspannt



Fotograph Clive Arrowsmith

## Klassik Hits

**Anna Netrebko, David Garrett,  
Rolando Villazón, Nigel Kennedy...  
Alle Stars der Klassik.**



auf Blu-ray und DVD erhältlich

## Filmmusik

**Fluch der Karibik, Herr der Ringe,  
Avatar, King Kong,  
The Day After Tomorrow...  
Die größten Filmmusik Hits.**



Fotograph Stephan Goschlik

## Klassik Lounge

**Entspannen mit sanften Downbeats,  
gemixt von Europas besten DJs.  
Täglich ab 22 Uhr.**

davon, ob der Unternehmer mit dem Darlehen einen Gewinn erzielt oder einen Verlust verbucht. Das Zinseneinkommen ist wie jedes leistungs- und risikolose Einkommen verpönt.

Die abendländische Zinsentheorie ist äußerst feingliedrig und unterscheidet penibel zwischen unterschiedlichen wirtschaftlichen Handlungen. Ökonomischen Unverstand kann man ihr mit Sicherheit nicht unterstellen. So waren gewisse Aufschläge gestattet, so z.B. die Abgeltung des Ausfallrisikos und Verzugszinsen bei verspäteter Rückzahlung sowie zwei weitere Formen der gerechtfertigten Entschädigung – das *damnum emergens* (der tatsächlich eingetretene Vermögensschaden) und – mit Einschränkung – das *lucrum cessans* (der entgangene Gewinn) –, die unter dem Sammelbegriff Interesse zusammengefasst werden. Der Begriff Interesse stammt aus dem römischen Recht. „Id quod inter est“ (das, was dazwischen liegt) bezeichnet den Schadenersatz. Ebenfalls erlaubt war die Gewinnbeteiligung, weil der (Mit-)Unternehmer im Unterschied zum Darlehensgeber bei etwaigen Ausständen mit seinem persönlichen Vermögen haftet.



... und interdisziplinäre Querdenker

Wucher bezeichnet jeden überhöhten Preis, Zinsen nennen wir den spezifischen Fall des unstatthaften Aufschlags auf die Darlehenssumme. Beide verletzen die Forderungen der Gerechtigkeit, eine der vier Kardinaltugenden. Es ist übrigens abendländische Auffassung, dass nur tugendhaftes Verhalten dauerhaften materiellen Wohlstand hervorbringen kann. Insofern ist es schlechte Ökonomie, einen Widerspruch zwischen moralisch Gebotenenem und ökonomischen Erkenntnissen anzunehmen. Wirtschaftliches Handeln ist menschliches Handeln und untersteht damit der Moralphilosophie. Die heute übliche Selbstsetzung der Ökonomie als sich selbst genügendes System ist einer der großen Irrläufer der modernen Zeit.

**Kristof:** *Aber wenn du zu Zeiten, da Geld Gold und Silber bedeutet, einem anderen einen Kredit gibst – gleichviel ob für konsumtive oder investive Zwecke –, dann ist es aus den von Rahim eingangs genannten Gründen, insbesondere wegen des Risikos der Nichtrückzahlung, doch nur legitim, Zinsen zu verlangen. Warum sollte jemand das Geld sonst ausleihen, statt es einfach zu horten? Kann man es nicht getrost dem Marktmechanismus von Angebot und Nachfrage überlassen, ob und gegebenenfalls was der Kreditsucher dem Sparer für ein (Geld-)Darlehen zu zahlen hat?*

**Gregor:** Der Tatbestand der Zinsennahme umfasst nicht die Absicherung gegen das Zahlungsausfallrisiko. Wenn die innere Einstellung defensiver Natur ist, d.h. das persönliche Eigentum soll gegen den Untergang geschützt werden, ist ein Aufschlag gerechtfertigt, wobei dieser Aufschlag womöglich das Ausfallrisiko erhöht. Wenn hingegen die Motivation dahingehend ist, ein leistungs- und risikoloses Einkommen zu verdienen, à la „ich lege das Geld auf die Bank, dort verdient es wenigstens Zinsen“, dann ist der Aufschlag ungerechtfertigt.

Der Verweis auf den Markt ist insofern irreführend, als er den Markt als Moral bildende Institution auffasst. Der Markt beschreibt allerdings nur jenen Ort, an dem sich Menschen zur Realisierung von unterschiedlichsten Tauschtransaktionen treffen, wobei sich die Präferenzen der Marktteilnehmer am gesetzlich und rechtlich Geforderten und am moralisch Gebotenen ausrichten haben. Verträge, die gegen die Forderungen der Gerechtigkeit verstoßen, sind zumindest unsittlich, wenn nicht sogar nichtig.

Ich möchte nochmals herausstreichen, dass der Kreditgeber gegenüber der Geldhortung den Vorteil besitzt, das Verlust- und Diebstahlrisiko sowie die Gefahrtragung, d.h. den unverschuldeten Untergang der Sache infolge höherer Gewalt, nicht übernehmen zu müssen. Diese Risiken gehen bei einem Darlehensvertrag an den Darlehensnehmer über. Dies übrigens im Unterschied zur Gebrauchsleihe einer unvertretbaren Sache, wie z.B. die entgeltliche Überlassung eines Hauses zur sachgemäßen Nutzung, sprich Vermietung. Und es können nur unvertretbare Sachen vermietet werden, weil diese beim Gebrauch nicht verbraucht werden. Vertretbare Sachen wie Geld werden beim Gebrauch hingegen verbraucht. Die Gleichsetzung von Geldzinsen und Mietzins verkennt diesen bedeutsamen rechtlichen Unterschied.

**Rahim:** Zur moralischen Bewertung sind zu trennen: Konsumtiv-Darlehen und Produktiv-Darlehen. Verzinsten Darlehen für den Konsum sind moralisch bedenklicher, da so Notlagen oder überhöhte Zeitpräferenz für ein Abhängigkeitsverhältnis ausgenutzt werden. Interessant und paradox ist allerdings, dass verzinsten Notkredite von dafür spezialisierten Unternehmen oft günstiger sind als unverzinsten, karitativen Notkrediten, wie die Geschichte der Monts-de-Piété zeigt. Die zunächst zinsfreien Pfandhäuser gingen alle relativ rasch zugrunde. Das Problem bestand eben darin, dass der hohe Aufwand nicht finanziert und der Kapitalbedarf nicht gedeckt werden konnte. Dies ist eine Beobachtung, die man heute bei Mikrokrediten macht: Der Aufwand der Vergabe kleiner Kredite ist so hoch, dass klassische Banken davor zurückschrecken und auch vermeintliche „Entwicklungshilfe“-Projekte Wucherzinsen verlangen.

Bei verzinsten Produktiv-Krediten reicht es zur moralischen Ablehnung nicht, darauf zu verweisen, dass ohnehin eine für den Gläubiger nützliche Risikoübertragung auftritt. Erstens ist bei freien Akteuren die subjektive Erwartung entscheidend, zweitens sind Risikoanteil und Urzinsenanteil nicht objektiv trennbar, drittens erlaubt die heutige Gesetzeslage einen (zumindest teilweisen) Zahlungsausfall des Schuldners und ist dadurch viel riskanter für den Gläubiger als früher. Eines der

Schuldturm damals, Schuldtürme heute. In den einen wurde man geworfen, wenn man seinen Kredit nicht zurückzahlte, in den anderen sitzen die, die das Schulgeld generieren. Foto links: Yotcmdr, Wikimedia Commons

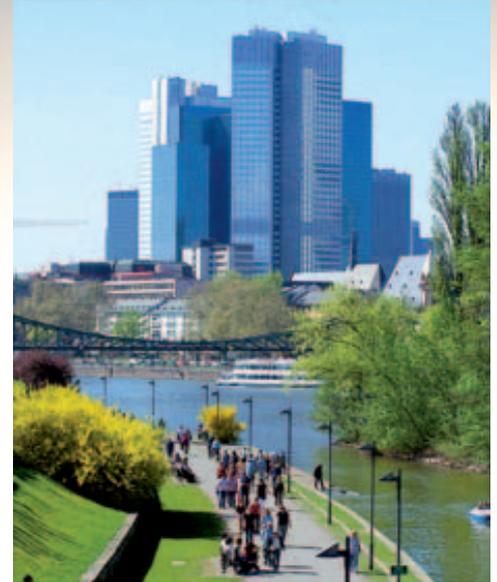
Hauptmotive für die historischen Zinsenverbote war die historische Rechtslage, die den Gläubiger wesentlich besser schützte: Zahlungsunfähige Schuldner hatten mit Schuldturm und Schuldknechtschaft zu rechnen.

Ohne Geldmengenausweitung ist freilich im Durchschnitt kein nomineller Zinsenzuwachs möglich (nur ein realer Zuwachs durch Verbesserung und Vermehrung der Güter und dadurch gestiegene Kaufkraft): Für jede produktive Unternehmung, die nominell mehr zurückzahlen kann, muss es eine geben, die nominell weniger zurückzahlt. „Risikolose“ Zinsen sind nur durch rigides Ausbluten aller Schuldner, bis hin zum buchstäblichsten Sinne wie im „Kaufmann von Venedig“, oder durch Kreditmengenausweitung im Teilreservebankensystem möglich. Beide Wege sind moralisch inakzeptabel.

Verzinst Darlehen mit Risiko halte ich als Form der Unternehmensfinanzierung für unterlegen, da das Risiko für den Gläubiger im Gegensatz zur Beteiligung nicht durch eine Unternehmensbeteiligung gedeckt ist. Unternehmer fragen Fremdkapital nach, um sich zu finanzieren, ohne ihre Entscheidungsfreiheit aufzugeben. Ohne Kreditmengenausweitung wäre die Fremdkapitalfinanzierung mit Rückzahlung der vollen Geldsumme plus Zinsen in Geld (im Gegensatz zu Naturalzinsen), aber auch ohne gesetzliche Beschränkung eher selten.

**Kristof:** *Durch Unternehmensbeteiligungen wird ja auch in der islamischen Welt das Zinsenverbot „umgangen“, oder, wenn ich Dich Rahim richtig verstehe, sinnvoll interpretiert: Statt Zinsen erhält der Kapitalgeber eine Gewinnbeteiligung – oder eben auch nicht – und ist als Teilhaber der Unternehmung in seinem Risiko abgesichert – oder auch nicht. Diese Form der Unternehmensfinanzierung steht uns allerdings auch in der westlichen Welt offen, deren Vorsprung vor der islamischen Welt übrigens auch auf die Institutionalisierung der Kapitalgesellschaft schon vor Jahrhunderten zurückzuführen ist.*

*Daneben gibt es aber eben auch den durch Pfand abgesicherten Geldkredit, auf den Geldzinsen zu zahlen sind. Würdet Ihr denn auch so weit gehen und in den Zinsen und dem Zinseszins das Grundübel des realexistierenden Kapitalismus sehen? Von den Zinskritikern wird ja immer gerne das hypothetische Beispiel des „Josephspennings“ vorgebracht, um die zerstörerische Wirkung exponentiellen Wachstums zu verdeutlichen: Wenn Joseph vor 2.000 Jahren einen Pfennig bzw. einen halben Cent angelegt hätte und dieser zu 5% per anno verzinst und die Zinsen wiederum angelegt worden wären, entspräche die Erbschaft heute 250 Milliarden Erdkugeln aus purem Gold, oder so ähnlich, was ja wohl nicht richtig sein könne.*



**Rahim:** Zinsen sind genauso wenig das Grundübel wie „Spekulation“ – problematisch ist die illusionäre Aufblähung. Der Zinseszinsseffekt tritt nur bei laufender Neuveranlagung auf, wenn die Zinsen nicht ausgeschüttet, sondern der Stammsumme stets hinzugefügt und mitverzinst werden. Man spricht dann von einer Thesaurierung, abgeleitet vom griechischen Wort „Thesaurus“, das Schatzhaus bedeutet. Einen solchen Wachstumseffekt zuzulassen, gilt vielen Kritikern als Inbegriff eines kurzfristigen Wirtschaftssystems, dem es an Nachhaltigkeit fehlt. Diese Kritik ist berechtigt, doch die Schlüsse, die daraus gezogen werden, sind meist die falschen.

Erst bei stetigem Anwachsen des Darlehens um die Zinsen kann es zur Verzinsung der Zinsen kommen. Das wäre nur dann der Fall, wenn der Schuldner nicht einmal die Zinsen zurückzahlen kann und auch die zu zahlenden Zinsen zusätzlich als neuen Kredit aufnimmt. Man muss schon ziemlich dumm oder unverfroren sein, seine Zinsen durch immer neue Schulden zurückzahlen zu wollen. Auf diese Weise wächst die Schuldenlast nämlich in der Tat exponentiell. Systematisch macht so etwas nur der Staat.

Wir kennen den Zinseszinsseffekt in der Regel von unseren Spareinlagen. Der Zinsertrag eines Jahres wird der Einlage hinzugefügt und nun weiter mitverzinst. Wenn die Bank nicht derart vorgehen würde, hätten wir einen Anreiz, den Zinsertrag abzuheben und bei einer anderen Bank anzulegen. Da unser Vermögen um den Zinsertrag gewachsen ist und wir diesen Ertrag ja auch ausgeben oder anderswie veranlagen könnten, ist es für die meisten ganz selbstverständlich, auch dafür Zinsen zu bekommen. Die Thesaurierung ist nicht an sich schlecht, denn sie weist einen Weg zum Vermögensaufbau, der diejenigen belohnt, die Gewinne nicht abschöpfen, sondern reinvestieren.

Hier allerdings liegt der Kern des Problems. Jede reale Investition ist mit Risiko verbunden; das lassen die extremen Rechenbeispiele mit dem exponentiellen Wachstum der Geldvermögen außer Acht. Dass es den Verwaltern des Josephspennings tatsächlich gelänge, immerfort – über mehr als 2.000 Jahre hinweg – bei jeder Investitionsentscheidung richtig zu liegen, ist vollkommen ausgeschlossen. Die Illusion des risikolosen Zin- >>

ses und damit auch des beliebig nach oben vermehrbaren Zinsezinseszinses ist eine moderne Schöpfung unseres Banken- und Geldsystems.

**Kristof:** *Damit sind wir bei unserem heutigen Scheingeldsystem angelangt, das die Zinsfrage so brisant macht. Warum hat der Geldbesitzer, der sein Geld zur Bank trägt, ein quasi risikoloses Zinseinkommen, und warum ist das eine Illusion, wie Rahim sagte?*

**Gregor:** Risikolos ist das Zinseinkommen ex definitione. Die Gewinnbeteiligung eines Aktionärs ist hingegen risikoreich, da sie abhängig vom Geschäftserfolg der Unternehmung ist. Wenn wir uns die Einlage bei der Bank näher anschauen, so wächst diese unbestreitbar Tag für Tag nominell um die Zinsen an. Real, also gemessen an der Kaufkraft des Geldes, sieht die Geschichte natürlich etwas anders aus. Da die Mehrung der Geldmenge den Gesamtwohlstand nicht erhöht, muss über kurz oder lang die reale Kaufkraft des Geldes absinken. Speziell dann, wenn die Zinsentnahme ein allgemein verbreitetes Phänomen ist, wie es heutzutage der Fall ist.

Hinzu kommt, dass die Geldmengenausweitung heute im Regelfall über den Kreditmarkt erfolgt. Ludwig von Mises bezeichnet die aus dem Nichts geschöpften Kredite als Zirkulationskredite. Diesen stehen im Unterschied zu den Sachkrediten keine realen Ersparnisse, d.h. nicht konsumierte Produktion, gegenüber. Die Geschäftsbanken dürfen Zirkulationskredite schöpfen, weil ihnen der Gesetzgeber die sogenannte Teilreservehaltung gestattet. Anstatt wie rechtlich geboten 100% der täglich fälligen Sichteinlage als Barreserve zu halten, müssen die Geschäftsbanken nur einen Bruchteil zurücklegen. Den Rest vergeben sie als Kredite. Für die Banken ist die Erlaubtheit der Teilreservehaltung ein gutes Geschäft, fallen doch aus jedem zusätzlich vergebenen Kredit laufend Zinsen an. Insofern ist die allgemeine Zinsenerlaubtheit als Grundübel einzustufen. Dempsey, S.J., erkennt im gegenwärtigen Bankensystem – völlig richtig – die Institutionalisierung des Wuchers. Und die Zentralbanken agieren übrigens nach genau demselben Prinzip.

Es liegt auf der Hand, dass die Verschuldung nicht ewig zunehmen kann und irgendwann in die Überschuldung kippen muss. Die Institutionalisierung eines Kreditgebers der letzten Instanz – heutzutage die Zentralbanken – vermag diesem Pyramidenspiel eine zusätzliche Stufe hinzuzufügen. Allerdings um den Preis noch schlimmerer Verwerfungen. An dieser Weggabelung stehen wir nun, die zwei Auswege bereithält: entweder großflächige Zahlungsausfälle, die sich in der Vernichtung des Großteils der Bankeinlagen auf der Passivseite der Geschäftsbankenbilanz niederschlagen wird. Würde die Zinsendoktrin an ihr logisches Ende geführt werden, wird der Großteil der Bevölkerung in der Schuldknechtschaft landen.

Alternativ könnte der Weg der hyperinflationären Entschuldung beschritten werden. Nominell würden die Einlagen bestehen bleiben, allein die reale Kaufkraft der Ersparnisse würde rapide absinken. Illusionär ist somit die Vorstellung, dass 1) ohne reale Ersparnisbildung nachhaltiger Wohlstand möglich wäre; 2) Geld und nicht der Mensch arbeitet; 3) risiko- und leistungsloses Einkommen wohlstandsmehrend ist.



**Kristof:** *Der Nebel um die Zinsen würde sich erheblich lichten, wenn man die von den Banken für Zirkulationskredite verlangten Zahlungen nicht auch als „Zinsen“, sondern als das bezeichnen würde, was sie sind: Geldumlaufgebühren (für aus dem Nichts geschöpftes unechtes Kreditgeld). Nur leider sind die Zirkulationskredite wegen der – wenn auch minimalen – Teildeckung aller Bankkredite nicht eindeutig von Krediten aus Erspartem zu trennen.*

*Wenn nun also, wie Gregor ausführte, das Schneeballsystem der „zins“-belasteten Zirkulationskredite notwendig in der Überschuldung endet, sich also das scheinbar eliminierte Risiko gleichzeitig für alle realisiert und wir auf die eine oder andere Weise wieder bei Null anfangen, sollte dann das Nehmen von Geldzinsen auf Geldkredite Eurer Meinung nach gesetzlich verboten werden, oder reicht es, dass dem unechten Kreditgeld, sprich: der heutigen Scheingeldproduktion durch die Banken, die Konzession entzogen wird?*

**Rahim:** Ohne unrechtmäßige Kreditmengenausweitung mit Umverteilung von Bürgern zu Banken und Staat würden sich die allermeisten Zinsengeschäfte auf pfand- oder hypotheckenbesicherte Darlehen zur Beschaffung liquider Mittel beschränken. Diese Konsumtiv-Darlehen werden aufgrund von unerwartetem Liquiditätsbedarf (Not, Unfall etc.) oder erhöhter Zeitpräferenz nachgefragt. In beiden Fällen ist die Zinsforderung moralisch problematisch, ein gesetzliches Verbot jedoch nicht sinnvoll. Wie der islamische Raum zeigt, lassen sich solche Verbote ohnehin durch Rückkaufvereinbarungen, Sale-and-lease-

back oder Ähnliches umgehen (z.B. beim Murabahah). Ein härteres Vorgehen würde eine Interventionsspirale bis hin zu totalitärer Kontrolle nach sich ziehen. Sinnvoller ist es, durch karitative Darlehen auszuweichen – die, da sie zinsfrei sind, nichts mit der „Mikrokredit“-Blase zu tun haben. In der Geschichte ist es allerdings – wie ich bereits angedeutet habe – in großen, anonymen Gesellschaften niemals gelungen, durch karitative Darlehen den Bedarf verzinsten Darlehen auszugleichen, da nicht nur die Darlehenssumme, sondern auch die Verwaltung und Eintreibung zu finanzieren sind. Deshalb ist es sehr wahrscheinlich, dass ein Verbot solcher verzinsten Konsumtivarlehen Folgen hätte, die den Intentionen diametral widersprechen, wenn sich nicht gleichzeitig die Gesellschaftsstruktur von anonymen zu kleinräumigeren Strukturen wandelte.

Sollte es jemals wieder eine eigentümerorientierte Rechtslage mit unbeschränkter persönlicher Haftung geben, dann müsste man über einen gesetzlichen Schuldnerschutz bei geldverzinsten Produktivdarlehen nachdenken (was auch die Intention eines Zinsverbotes ist). Die menschliche Psychologie und die historische Erfahrung deuten darauf hin, dass ansonsten die gesellschaftlichen Verwerfungen zu groß werden könnten. Der Trend zur Haftungsbeschränkung, die natürlich eine Verwässerung von Verantwortung nach sich zieht, ist vermutlich die notwendige Gegenseite zur Zulässigkeit verzinsten Produktivdarlehen; ansonsten wäre das unternehmerische Scheitern zu teuer. Da Unternehmer zum Überoptimismus neigen, bei Geldstabilität aber Unternehmungen im Durchschnitt keinen nominalen (nur einen realen) Mehrertrag erwirtschaften können, würden nach und nach die meisten fremdkapitalfinanzierten Unternehmer als Schuldknechte enden. Ich gehe aber von der Lernfähigkeit der Menschen aus und nehme an, dass in einer Rechtsordnung mit unbeschränkter Haftung und stabilem Geld – wie schon erwähnt – geldverzinsten Produktivdarlehen ohne Unternehmensbeteiligung so selten wären, dass sich ein Verbot erübrigen würde.

**Gregor:** Eine Aufgabe des Staates ist die möglichst umgehende Verwirklichung der Gerechtigkeit, weswegen ein Zinsen-

verbot, wie auch das Verbot der Teilserverehaltung, unumgänglich ist und einen Schritt zur Gesundung der Gesellschaft darstellt. Damit würden risikobehaftete Investitionen in Klein- und Mittelbetriebe gegenüber dem risikolosen Darlehen an Großbanken ökonomisch aufgewertet werden. Warum sollte ich mir die Mühe des Unternehmertums antun, wenn ich auf der Bank leistungslos ein paar Prozentpunkte auf mein Ersparnis erhalte?

Selbstverständlich muss die Institutionenreform mit einer Gesinnungsreform verbunden werden, die, um nicht totalitäre Züge anzunehmen, vom Staat, der dem rechten Verständnis nach dem Gemeinwohl zu dienen hat, nur angestoßen, nicht aber selbst umgesetzt werden darf. Hiefür sind vornehmlich die Kirche und die Familien zuständig.

**Kristof:** *Ich danke Euch für das Gespräch und stelle zusammenfassend fest: Eine grundsätzliche Zins- und Zinseszinskritik hat durchaus ihre Berechtigung, wenn man Zinsen begrifflich als risikoloses Einkommen auf Geldvermögen definiert und sauber von risikobehafteten Investitionen abgrenzt. Allerdings enden zahlungsunfähige Schuldner heute nicht mehr in Schuldklaverei, sondern sind durch ein modernes Insolvenzrecht auch geschützt. Dennoch ist die Zinskritik heute mehr berechtigt denn je, weil das derzeitige Scheingeldsystem, in dem Geld in theoretisch beliebiger Höhe als zinsbelasteter Bankkredit aus dem Nichts geschöpft wird, dem Geldkreditgeber ein arbeitsloses Einkommen beschert und die Banken in letzter Konsequenz per Bail-out durch den Kreditgeber der letzten Instanz und den Steuerzahler gerettet werden. In allerletzter Konsequenz allerdings muss solch ein System wegen der zwangsläufigen Überschuldung periodisch immer wieder scheitern. In einer ehrlichen Geldordnung hingegen, mit nicht zinsbelastetem Sachgeld, sind Geldzinsen auf Geldkredite im Vergleich zur heutigen Situation nur noch eine marginale Erscheinung. Inwieweit in dieser Welt der echten Werte die Fremdfinanzierung von Unternehmungen nicht mehr per Kredit, sondern nur noch durch teilhabende Investition erfolgen sollte und das Zinsnehmen auf Konsumtivarlehen als sittenwidrig angesehen werden müsste – darüber lohnt es sich nachzudenken.* ■

# Literatur für Finanzprofis



**Der Pfandbrief - Eine Finanzinnovation Friedrich des Großen**  
Prof. Dr. Udo Hielscher, 53  
Seiten, viele Farbbildungen,  
Hardcover, 14,90 Euro



**Die Ursprünge von „Wall Street“ und des amerikanischen Kapitalmarktes im Spiegel Historischer Wertpapiere**  
Prof. Dr. Udo Hielscher,  
101 Seiten, viele Farbbildungen,  
Softcover, 14,90 Euro

**Bestellen Sie direkt beim Verlag (HWPH AG):**

E-Mail: SCHMITT@HWPH.DE  
Telefon: (0 81 06) 24 61 86  
Fax: (0 81 06) 24 61 88

# Glossar zum Wesen des Geldes

## Marktgängigstes Tauschgut oder zinsbelastete Schuld?

*Geld ist, was Geld tut. In Westafrika wurde einst mit Muscheln bezahlt, in Kriegs- und Nachkriegszeiten können Zigaretten Geld sein, heute wird mit Bankkrediten bezahlt. Es ist müßig, pauschal zu behaupten, Geld sei Schuld (und alles andere also kein Geld) oder der Euro sei „Falschgeld“ (weil er nicht gedeckt ist). Was als allgemeines Tausch- und Zahlungsmittel verwendet wird, ist Geld. Was Geld sein sollte – das ist die Frage. Dazu muss man die Erscheinungsformen des Geldes studieren und die verschiedenen Geldordnungen, die es gibt und gegeben hat, vergleichen.*

**Sachgeld (commodity money)**, auch „Warengeld“, ist Geld, das zugleich auch eine Ware ist, also intrinsischen Wert hat. Wirtschaftliche Güter, die in der Vergangenheit als allgemeines Tauschmittel verwendet wurden, waren z.B. Vieh (das lateinische Wort für Geld, *pecunia*, kommt von *pecus* = das Vieh), Getreide oder Salz. Nach einer langen Entwicklung setzten sich die Edelmetalle Gold und Silber als Sachgeld durch, weil sie von allen Gütern unterm Strich die besten Geldeigenschaften haben. Sachgeld ist bereits vor seiner Tauschmittelverwendung als Konsumgut oder Produktionsfaktor stark gefragt, so dass sich seine Kaufkraft aus dem Marktwert ergibt und keiner staatlichen Anordnung oder Reglementierung bedarf.



Nach einer Theorie kommt das Wort Kapitalismus von lateinisch *caput* (Kopf, Haupt), weil man in früheren Gesellschaften seinen Reichtum nach den Häuptionen seines Viehs zählte. In einer solchen Gesellschaft ist Vieh eines der marktgängigsten Güter und wird von jedem als Bezahlung akzeptiert. Foto: Hans-Peter Grumpe, Wikimedia Commons

**Kreditgeld** ist eine künftig fällig werdende Forderung, die als Tauschmittel verwendet wird. Echtes Kreditgeld, z.B. ein Wechsel, ist eine Inhaberschuldverschreibung, in der der Aussteller verspricht, zu einem bestimmten Zeitpunkt dem Inhaber des Papiers das Geld auszuzahlen. Bis dahin kann das Papier wie Geld von Hand zu Hand gehen. Gutes Kreditgeld lautet auf die Zahlung von Sachgeld, z.B. Gold. In unserem heutigen Geldsystem kommt Geld fast ausschließlich durch Kredite in die Welt, aber ist es deshalb auch echtes Kreditgeld? Die Emittenten dieses Kreditgeldes, die Banken, versprechen keine Einlösung in

einen Sachwert, sondern lediglich die Auszahlung von Zentralbankgeld, das aber seinerseits ungedeckt ist und das die Banken dank des ihnen vom Staat gewährten Teilreserveprivilegs auch nur für einen minimalen Bruchteil jeder Einlage vorhalten müssen; der Mindestrestreservesatz beträgt beim Euro 2%. Echtes Kreditgeld ist gedecktes Geld – gedeckt mit einem konkreten Leistungsversprechen. Das unechte Kreditgeld, mit dem wir es heute zu tun haben, ist hingegen eine Form von Scheingeld.

**Scheingeld (fiat money)**, auch „Zeichengeld“ (*token money*), ist ein allgemeines Tauschmittel, das keinen Eigenwert hat und für das der Emittent selbst keine Leistung verspricht, sondern bei dem allein der Stempel, das Zeichen den Ausschlag gibt. Geld ist hier nicht Stoff, der das Zeichen trägt, sondern das Zeichen selbst. Nach der Staatstheorie des Geldes von Georg Friedrich Knapp soll Geld in der Gegenwart gezeichnete Stücke sein, „denen von der Rechtsordnung autoritativ eine bestimmte Geltung in Werteinheiten beigelegt ist“. Seine Kaufkraft erhält Scheingeld wie Sachgeld dadurch, dass andere Marktteilnehmer es als Bezahlung akzeptieren, was aber, im Gegensatz zu Sachgeld, nur deshalb geschieht, weil es → gesetzliches Zahlungsmittel ist und außerdem zur Bezahlung von Steuern und Abgaben vorgehalten werden muss. Von einer Zentralbank herausgegebene ungedeckte Banknoten sind Scheingeld, auch wenn sie nicht als Kredit, sondern z.B. über Ausgaben des Staates in den Umlauf gebracht würden. Auch Buchgeld (→ Giralgeld), soweit die Geschäftsbanken es dank des Teilreserveprivilegs per Kreditvergabe aus dem Nichts schöpfen, ist Scheingeld. Diese aus dem Nichts geschöpften Kredite nannte Ludwig von Mises Zirkulationskredite.

**Papiergeld und Hartgeld** sind ungeeignete Termini zur Bezeichnung von gedecktem und ungedecktem Geld. Eine heutige papierene Euro-Banknote ist zwar Scheingeld. Papiergeld kann aber auch Sachgeld sein, wenn es vollständig durch Güter gedeckt ist. Eine Banknote, die jederzeit in Sachgeld eintauschbar ist, ist ein Sachgeldsurrogat, d.h. quasi eine Quittung für andernorts gelagertes Sachgeld. Als solche Abhol- oder Hinterlegungsscheine (*warehouse receipts*) sind Banknoten einmal entstanden. Hartgeld hingegen muss nicht Sachgeld sein. Scheidemünzen, d.h. Münzen, deren Materialwert nur einen Bruchteil ihres Nominalwertes ausmacht, z.B. unsere heutigen Euro-Münzen, sind Scheingeld insoweit, als der Nennwert den in-



Reichsbanknote von 1910:  
 „Ein Tausend Mark zahlt die Reichsbankhauptkassa in Berlin ohne Legitimationsprüfung dem Einlieferer dieser Banknote.“  
 Das heißt: Dieser Zettel ist ein Surrogat für 1.000 Mark, die der Inhaber der Note jederzeit abholen kann. Die Mark war eine Goldmark und hatte einen Gehalt von 0,35842 g Feingold je Mark.

Kaufkraft hat, und Geld hat eine hohe Kaufkraft, weil es nachgefragt wird. Ludwig von Mises durchbrach diesen Zirkelschluss, indem er die zeitliche Dimension einbezog: Wir wissen, was die Kaufkraft des Geldes ist, weil wir wissen, was sie gestern war.

härenten Materialwert übersteigt. Nur Kurantmünzen, deren Kaufkraft sich nach ihrem Materialwert bemisst, in der Regel Gold oder Silber, sind tatsächlich Sachgeld. Papiergeld kann also hart sein, und hartes Geld kann Schein sein.

**Tauschtheorie.** Die Vorstellung, dass Geld ein Gut sei, das gegen andere Güter getauscht werden kann und sich von anderen Gütern lediglich darin unterscheidet, dass es eben das allgemeine Tauschgut ist, das jeder als Bezahlung annimmt, könnte man als Tauschtheorie bezeichnen. Nach dieser Vorstellung unterscheidet sich eine Geldwirtschaft von einer Naturalwirtschaft dadurch, dass in dieser direkt getauscht wird – Ware gegen Ware, Dienstleistung gegen Dienstleistung – und in jener indirekt. Geldwirtschaft ist danach indirekter Tauschhandel. Die Frage, ob Geld tatsächlich bloß ein neutrales Tauschgut ist, kann man nicht pauschal für jede Zeit und jeden Ort beantworten. Es sind vier Fragen zu unterscheiden. 1. Als was ist Geld in grauer Vorzeit entstanden? 2. Was war Geld in der Geschichte? 3. Was ist Geld heute? 4. Was sollte Geld idealerweise sein? Die dritte Frage lässt sich am leichtesten beantworten: Heute ist Geld kein Tauschgut, sondern ein zinsbelasteter Bankkredit, also Schuld, und ganz und gar kein neutraler Schleier über der Wirtschaft. Über die Herkunft des Geldes – Frage zwei – gibt das → Regressionstheorem Auskunft im Sinne von Geld als marktgängigstem Gut. Dagegen stehen Theorien von einem kulturellen Ursprung des Geldes oder von Geld als pfandbesicherter Schuld von Beginn an. Die durchaus sehr interessante Frage des Ursprungs des Geldes ist indes nicht entscheidend dafür, was Geld idealerweise sein sollte. Tatsächlich hat es in der Geschichte immer den Widerstreit zwischen dem Bedürfnis des Marktes nach werthaltigem Geld und dem Bedürfnis der Herrscher und ihrer Banker nach Schein- und Schuldgeld gegeben. (Siehe hierzu Goethes Faust II, 1. Akt, Szene im Lustgarten: Mephisto löst des Kaisers Sorgen durch Papiergeld.)

**Regressionstheorem.** Das Regressionstheorem gibt Antwort auf die Frage, woher wir wissen, was die Kaufkraft des Geldes ist. Bisher hatte man gewusst: Geld wird nachgefragt, weil es eine hohe

Und gestern wussten wir es, weil wir wussten, was sie vorgestern war. Woher aber stammt in dieser „Regression“ dann die ursprüngliche Kaufkraft? Mises argumentiert, man müsse nur zu einem Zeitpunkt zurückgehen, zu dem das Geld – unabhängig von seiner noch gar nicht entstandenen monetären Funktion – allein aufgrund seiner industriellen bzw. Gebrauchseigenschaften nachgefragt wurde. Im Falle von Gold unter anderem aufgrund der Schmucknachfrage. Eine wichtige Schlussfolgerung aus dem Regressionstheorem ist, dass Geld keine Erfindung des Staates ist, welche der Staat der Bevölkerung aufzwingen kann. Geld wurde im Marktprozess entdeckt. Wenn Geld über Nacht vom Staat eingeführt wird, könnten wir nicht wissen, was es wert ist.

**Gesetzliches Zahlungsmittel (legal tender).** Wenn jemand einem anderen Geld schuldet, z.B. für einen Warenkauf oder als Schadensersatz, mit welchem Zahlungsmittel kann er sich dann von dieser Schuld befreien? Schreibt das Gesetz das schuldbefreiende Zahlungsmittel vor, so spricht man von gesetzlichem Zahlungsmittel. Dem Gläubiger steht es zwar frei, ein anderes Zahlungsmittel zu verlangen, z.B. Gold, aber der Schuldner ist nicht verpflichtet, irgendetwas anderes als das gesetzliche Zahlungsmittel zu leisten, und befreit sich von der Schuld, wenn er dieses anbietet. Dessen ungeachtet können zwei Parteien von vornherein ein Tauschgeschäft vereinbaren, z.B. Gebrauchtwagen gegen Krügermand, aber das ist dann kein Geldgeschäft und die geschuldete Bezahlung keine Geldschuld im Sinne des Gesetzes. Faktisch wird die zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte Währung vor allem auch dadurch zum alleinigen allgemeinen Tauschmittel, dass der Staat diese Währung zur Zahlung von Steuern und Abgaben verlangt. Im Euro-Währungsgebiet ist Euro-Bargeld (Banknoten und Münzen) das gesetzliche Zahlungsmittel. → Giralgeld ist kein gesetzliches Zahlungsmittel, wird aber allgemein als Zahlungsmittel akzeptiert, weil die Geschäftsbanken eine jederzeitige Auszahlung in Bargeld garantieren, wo zu sie wegen des Teildeckungsprivilegs allerdings nur zu einem geringen Bruchteil in der Lage sind. Die Gesetze, die das schuldrechtliche Institut des gesetzlichen Zahlungsmittels konstituieren, nennt man Zahlkraftgesetze (*legal tender laws*). >>

**Teildeckungsbankwesen (*fractional reserve banking*)** ist ein Bankensystem mit einer Teildeckung auf Sichteinlagen oder – in seiner historischen Erscheinungsform – einer Teildeckung auf unmittelbar einlösbare Banknoten. Teildeckungsbanken können → Giralgeld aus dem Nichts schaffen – historisch auch Banknoten –, indem sie aufgrund der Einlagen neue Kredite vergeben, ohne dass die Einlagen dadurch der Geldmenge, also dem Zahlungsverkehr entzogen werden. Sie betreiben dann Kreditexpansion und damit Geldexpansion.

**Giralgeld** oder auch Buchgeld ist Guthaben bei Banken, über das der Bankkunde täglich verfügen kann. Ursprünglich war Buchgeld nur die Kontogutschrift von eingelegtem und tatsächlich in den Tresoren der Bank gelagertem Geld. Zu Buch-„Geld“ wird es dadurch, dass der Kontoinhaber mit dem eingelegten Geld bezahlen kann, ohne es anzufassen, nur indem er es auf ein anderes Buchgeldkonto überweist. Die ersten bedeutenden Girobanken entstanden in den Fernhandelsstädten Genua (14. Jahrhundert), Venedig (16. Jh.), Amsterdam (1609) und Hamburg (1619). Giralgeld war damit lange vor Banknoten gebräuchlich. Wie Banknoten auch kann Buchgeld voll-, teil- oder gar nicht gedeckt sein. Im heutigen → Teildeckungsbankwesen wird das eingelegte Geld (heute das Zentralbankgeld) weiterverliehen im Vertrauen darauf, dass nicht alle Einleger gleichzeitig kommen, um ihr Geld abzuholen. Da den Banken die Guthaben der Girokontoinhaber nur „auf Sicht“ zur Verfügung stehen, wird das Giralgeld auch „Sichteinlagen“ genannt.

**Mindestreserve:** Im herrschenden → Teildeckungsbankwesen sind die Geschäftsbanken verpflichtet, bei der Zentralbank bestimmte Mindestguthaben zu halten. Die Höhe der zu haltenden Mindestreserve ergibt sich durch die Anwendung des Mindestreservesatzes auf Kundeneinlagen der Banken inklusive der täglich fälligen Sichtguthaben. Der Mindestreservesatz der Europäischen Zentralbank beträgt derzeit 2%, der des Federal Reserve Systems (Fed) 10% und der der chinesischen Zentralbank 21%.

**Geldschöpfung** findet im herrschenden Scheingeldsystem an zwei Stellen statt. Zum einen bei den Zentralbanken, die das Grundgeld schlicht und einfach drucken (Banknoten) oder elektronisch als Kontoeinträge generieren. Dieses Zentralbankgeld wird entweder per Kreditvergabe an Geschäftsbanken oder aber durch die sogenannte Offenmarktpolitik, d.h. den Ankauf von Wertpapieren, in den Umlauf gebracht. In sehr viel größerem Umfang findet Geldschöpfung bei den Geschäftsbanken statt, die → Giralgeld erzeugen können, indem sie Kredite vergeben, die von Gesetzes wegen nur zu einem minimalen Bruchteil mit Grundgeld gedeckt sein müssen (→ Teildeckungsbankwesen). Geld kann nicht außerhalb von Banken entstehen, etwa durch Lohnzahlungen, sondern nur durch Banken. Wenn sich die Geldmenge erhöht, haben dementsprechend Banken Geld geschöpft, und zwar „aus dem Nichts“, denn sie selbst versprechen keine Leistung dafür, etwa Einlösung in Gold, sondern lassen sich, ganz im Gegenteil, Sicherheiten für das ausgereichte Scheingeld geben – und natürlich Zinsen. Da ein Bankkredit dem Kunden in der Regel auf einem (Giro-)Konto gutgeschrieben bzw. von dem Kunden auf das (Giro-)Konto eines anderen überwiesen wird, kann diese Sichteinlage wiederum zur Grundlage einer Kreditvergabe werden, abzüglich der → Mindestreserve. So kann das Geschäftsban-

kensystem bei einem Mindestreservesatz von 2% aus einem Euro Grundgeld (Zentralbankgeld) theoretisch bis zu 50 Euro → Giralgeld kreieren (und dafür Zinsen nehmen). Umgekehrt entzieht jeder Euro Bargeld, der vom Konto abgehoben wird, dem System bis zu 50 Euro an Geldschöpfungsmöglichkeit. Der Prozess der multiplen Giralgeldschöpfung wird daher außer durch die Mindestreserveanforderung und natürlich die Nachfrage nach Kredit und die Bonität der Kreditnachfrager auch durch den zu erwartenden Bargeldabzug der Kunden begrenzt. Durch Einsatz ihrer geldpolitischen Instrumente können → Zentralbanken die Geldschöpfung der Geschäftsbanken beeinflussen.

**Zentralbanken** sind historisch meist entstanden als zur Finanzierung von Kriegen institutionalisierte Hausbanken des Staates oder als → Kredit-



Walter Bagehot (1826–1877), britischer Ökonom, Autor von „Lombard Street – A Description of the Money Market“ (1873) und Wegbereiter der Idee, dass Zentralbanken als Kreditgeber letzter Instanz für Teilreservebanken dienen sollen.

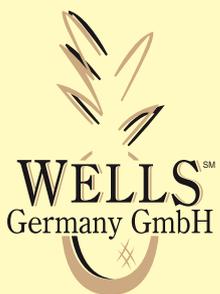
geber letzter Instanz im Interesse von Teildeckungsbanken, die mehr Geld als Kredit vergeben als sie haben. Heutige Zentralbanken emittieren das Grundgeld oder „Zentralbankgeld“, die Geldbasis: Bargeld und Bankreserven bei der Zentralbank. Banken müssen auf alle ihre Einlagen eine bestimmte → Mindestreservemenge an Zentralbankgeld halten. Bringt die Zentralbank neues Zentralbankgeld in den Umlauf, können die Banken auf dieser Basis die Kredite ausweiten. Durch die Kontrolle der Zentralbankgeldmenge

versuchen Zentralbanken die Gesamtgeldmenge zu beeinflussen. Zentralbanken kontrollieren und koordinieren die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken und springen in Krisenzeiten ein als → Kreditgeber letzter Instanz.

**Kreditgeber letzter Instanz (*lender of last resort*).** Wenn Banken Liquiditätsprobleme haben, schaffen die Zentralbanken neues (unechtes) Kreditgeld und leihen es den Banken. Wenn niemand den Banken Geld zur Verfügung stellt, springt die Zentralbank als letzte Instanz ein. Die Idee der Zentralbank als Geldgeber letzter Instanz geht auf Walter Bagehot zurück, der sich dafür aussprach, dass Zentralbanken in Krisenzeiten unbegrenzt gegen gute Sicherheiten Kredite mit Strafzinsen an hilfesuchende Banken vergeben. Dass der Daseinsgrund der Zentralbanken letztlich darin liegt, als Kreditgeber letzter Instanz den Banken ihr Kreditgeschäft zu retten, wenn sie es zu arg getrieben haben, und die Kosten des inflationären → Teildeckungsbankwesens zu sozialisieren, beweisen die → Bailouts diesseits und jenseits des Atlantiks.



# Ein Baum – tausende Möglichkeiten



Wells Germany GmbH Karlstr. 35 "Karlshöfe" 80333 München  
Telefon: +49 (0)89 20602 9980 E-Mail: info@wellsgermany.com  
Weitere Informationen unter [www.wellsgermany.com](http://www.wellsgermany.com)

**Bail-out** bedeutet Aus-der-Klemme-Helfen eines vor dem Bankrott stehenden Unternehmens oder einer Bank oder sogar eines ganzen Staates durch einen Dritten, insbesondere durch den Staat oder eine staatliche Institution, und zwar durch Schuldübernahme, Tilgung oder Haftungsübernahme. So wurden zu Beginn der Finanzkrise 2008 in den USA mehrere Großbanken und -unternehmen gerettet, insbesondere durch die Zentralbank (Fed), deren Hauptdaseinsgrund als → Kreditgeber letzter Hand genau darin besteht, der Kreditwirtschaft aus der Klemme zu helfen, wenn sie zu große Risiken eingegangen ist. Nach der sogenannten No-Bail-out-Klausel oder Nichtbestands-Klausel des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union haftet weder die EU noch ihre Mitgliedsländer für die Schulden anderer Mitgliedsländer. Diese eindeutige europarechtliche Garantie wurde im Mai 2010 mit dem Griechenland-Bail-out schlicht und einfach gebrochen, was der Bundestagsabgeordnete Frank Schäffler als quasi eine → Währungsreform qualifiziert.

**Seigniorage** ist der Gewinn aus der Geldproduktion der Zentralbank. Wenn die Zentralbank neues Zentralbankgeld produziert und an Banken verleiht oder wenn sie verzinsliche Wertpapiere kauft, erwirtschaftet die Zentralbank üblicherweise staatliche Gewinne, die als Seigniorage bezeichnet werden und zum Großteil an die entsprechende Regierung überwiesen werden. In früheren Zeiten erzielten Regierungen Seigniorage, indem sie bei der Münzprägung Gebühren erhoben oder den Edelmetallgehalt der Münzen herabsetzten.

**Währungsreserven** sind liquide Reserven der Zentralbanken, die genutzt werden können, um die emittierte Währung zu verteidigen. Verliert die emittierte Währung an Wert, kann die Zentralbank ihre Währungsreserven benutzen, um die eigene Währung zurückzukaufen und so deren Wechselkurs zu erhöhen. Unter Währungsreserven fallen fremdländische Währungen, qualitativ hochwertige in fremdländischen Währungen notierte Wertpapiere, vor allem Staatsanleihen, und die Goldreserven.

**Inflation, Preisinflation.** Inflation bedeutet Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Die Folge einer Geldmengenausweitung ist in der Regel und zeitlich versetzt ein Anstieg des Preisniveaus, was heute

irreführenderweise häufig Inflation genannt wird, aber genauer als Teuerung oder Preisinflation zu bezeichnen ist. Die Preisinflation „ist immer und überall ein monetäres Phänomen“ (Milton Friedman). Eine Geldmengenausweitung kann durch einen gleichzeitigen Anstieg in der Gütermenge kompensiert werden, sodass die Preise nicht oder nicht so stark ansteigen, wie sie es ohne diesen Produktionsanstieg getan hätten. Ein Beispiel sind die 1990er und 2000er Jahre mit ihren großen Produktivitätsfortschritten durch die Inkorporation von China und Indien in die internationale Arbeitsteilung und durch technologische Innovationen wie das Internet. Trotz starker Inflation (Geldmengewachstum) blieb die gemessene Preisinflation (Teuerungsrate) moderat. Inflation ist faktisch eine versteckte Steuer. Ein Teil des Geldmengewachstums wird zur Finanzierung der Staatsausgaben genutzt. Banken schaffen neues Geld und kaufen Staatsanleihen. Durch die erzeugte Preisinflation wird es dem größten aller Schuldner, dem Staat, leichter, seine Schulden zu bedienen. Die Bürger erleiden einen Kaufkraftverlust, welcher der Regierung zugute kommt.

**Deflation, Preisdeflation.** Analog zur Inflation bedeutet Deflation einen Rückgang der Geldmenge. Ein Geldmengenrückgang führt in der Regel zu einem Absinken des allgemeinen Preisniveaus. Eine Preisdeflation kann jedoch auch andere Ursachen als einen Rückgang der Geldmenge haben, und nicht auf jede Deflation folgt eine Preisdeflation. Fallende Preise können auch durch eine Effizienzsteigerung der Produktion verursacht sein, und ein Rückgang der Produktion kann einen Geldmengenrückgang kompensieren.

**Konjunkturzyklus (boom bust cycle)** nennt man die Abfolge von (Schein-)Boom und Rezession einer Volkswirtschaft. Dieses Auf und Ab ist nach der Lehre der Österreichischen Schule der Ökonomik monetär verursacht, d.h. durch eine expansive Geldpolitik der Zentralbank und Kreditausweitung des → Teildeckungs-Bankensystems. Siehe hierzu den Artikel über die



1. Oktober 1923: „Zehn Milliarden Mark zahlt die Reichsbankhauptkasse in Berlin gegen diese Banknote dem Einlieferer.“

Österreichische Konjunkturtheorie (Austrian Business Cycle Theory) auf Seite 18–20.

**Cantillon-Effekt.** Siehe Infokasten auf Seite 20.

**Reflationierung:** Geldpolitik, die in einer Rezession versucht, fallenden Preisen entgegenzuwirken. Die Geldmenge wird erhöht, um die Preise des Booms wiederzuerlangen.

**Stagflation** nennt man das gleichzeitige Auftreten von Preisinflation und Rezession. Nach Keynes unmöglich, da Preisinflation immer zu einem Aufschwung führe. Eine Stagflation folgt auf eine Inflationspolitik nach einem Umschwung. Die Inflation schafft es nicht, den künstlichen Aufschwung wiederzubeleben, sondern lässt lediglich die Preise steigen.



Bank Run 1931 in Berlin. Foto: Bundesarchiv, Bild 102-12023 / CC-BY-SA

**Vermögenspreisblase (asset price bubble):** Die Preise von Vermögenswerten wie Aktien oder Immobilien entfernen sich dauerhaft und substanziell von ihrem Fundamentalwert, d.h. ihrem Kapitalwert. Der Kapitalwert ist der Wert der diskontierten künftigen Einkünfte eines Kapitalguts.

**Hyperinflation.** Von Hyperinflation spricht man nach einer verbreiteten Faustregel bei einer sich beschleunigenden Preisinflation von über 50% im Monat. In einer Hyperinflation fliehen die Menschen typischerweise in Sachwerte. Sie versuchen ihre Geldhaltung auf ein Minimum zu reduzieren, sodass die Preisinflation die Inflationsrate übersteigt. Die Preisinflation gerät „außer Kontrolle“. In einer Hyperinflation verliert Geld seine Funktion als Kaufkraftspeicher vollständig. Auch die Recheneinheitfunktion des Geldes geht in einer Hyperinflation verloren. Die Menschen beginnen, ihren Wohlstand und Gewinne in ausländischen Devisen oder Edelmetallen zu berechnen. Am Ende einer Hyperinflation geht die Tauschmittelfunktion des Geldes vollends verloren.

**Crack-up-Boom (Katastrophenhausse).** Dieser von Ludwig von Mises geprägte Begriff bezeichnet Kurssteigerungen in Vermögenswerten, insbesondere auch am Aktienmarkt in einer → Hyperinflation bei einer Flucht in Sachwerte. Um sich dem drastischen Kaufkraftverlust zu entziehen, kommt es seitens der Unternehmen und der Bürger bei allen möglichen Gütern und Vermögensgegenständen zu Panikkäufen. Dieser letzte Scheinboom bei gleichzeitigem tatsächlichem Niedergang der Wirtschaft geschieht also während des „Aufberstens“ (Crack-up) des Finanzsystems, wobei die Zinsen durch die Zentralbanken niedrig gehalten werden. Beispiel 1: Die Aktienhausse in der

deutschen Hyperinflation von November 1922 bis November 1923. Damals verschleierten hohe nominale Gewinne die realen Verluste. Beispiel 2: Die „beste“ Börse im Jahr 2008 war die von Zimbabwe, wo eine Hyperinflation wütete. Näheres siehe [www.smartinvestor.de/cub/](http://www.smartinvestor.de/cub/)

**Bank Run.** Massiver Ansturm der Einleger auf ihre Sichteinlagen. Wenn in einem → Teildeckungsbankensystem das Vertrauen der Einleger verloren geht, fordern sie die ihnen von den Banken garantierte Barauszahlung ihrer Einlagen ein. Da die Einlagen tatsächlich nur zu einem geringen Bruchteil gedeckt sind, bekommen nur die ersten ihre Einlagen zurück. Es bilden sich Schlangen vor den Bankfilialen. In der Großen Depression von 1929 kam es zu etlichen Bank Runs. Durch die staatliche Einlagensicherung und die Möglichkeit der → Zentralbanken, beliebige Mengen Scheingeld zur Bankenrettung zu produzieren, hat sich die Anzahl der Bank Runs vermindert. Als die aktuelle Finanzkrise begann, 2007, kam es zu einem Run auf die britische Bank Northern Rock.

**Währungsreform** bedeutet eine staatlich veranlasste Einführung einer neuen Währung mit veränderter Kaufkraft. Das alte Geld wird gegen eine neue Währung eingetauscht. Dabei ändert sich nicht nur der Name der Währung. Die Euroeinführung war keine Währungsreform im engeren Sinne, sondern eine Währungsumstellung, allerdings mit institutionellen Änderungen in der Währungspolitik. Währungsreformen erfolgen typischerweise nach einer Hyperinflation und sollen helfen, das Vertrauen der Bevölkerung in die staatliche Währung zurückzugewinnen. ■

*Kristof Berking*

# Das Spektrum der Geldsystemkritik und Geldreformvorschläge

*Ein nicht ganz wertneutrales Glossar*

Während die politische Klasse und der Finanzklerus das herrschende Geldsystem nicht in Frage gestellt sehen wollen und fundamentale Systemkritik stets abbügeln – O-Ton Josef Ackermann: „Wenn das Haus brennt, dann lohnt es sich nicht, eine lange Debatte über die Konstruktionsfehler des Hauses zu führen, sondern man muss das Haus löschen“ –, findet außerhalb der Talk Shows und Universitätsvorlesungen bereits seit Jahrzehnten eine vielfältige Diskussion über die konstitutiven Fehler der herrschenden Geldordnung statt, und es gibt eine ganze Reihe von Reformbewegungen mit teils sehr unterschiedlichen Ansätzen und mehr oder weniger großem Zulauf. Die nachfolgende Liste einiger wichtiger Begriffe ist unvollständig, und die Erläuterungen sind wertend. Gehen Sie den Recherchehinweisen nach und machen Sie sich selbst ein Bild.

## ■ Free Banking (freie Geldproduktion)

geht als Begriff auf das 19. Jahrhundert zurück und ist als Gegensatz zum Central Banking (Zentralbankwesen) zu verstehen. Free Banking bedeutet also nicht, den Banken unter dem Schirm des heutigen Zentralbankwesens noch mehr Freiheiten und Privilegien einzuräumen, sondern bedeutet Abschaffung der Zentralbanken, also des Kreditgebers letzter Hand, so dass die Geldproduktion bzw. Bereitstellung eines allgemeinen Tauschmittels in echtem Wettbewerb stattfindet. Ob dies automatisch zu einer 100%igen Reservehaltung der Banken führen

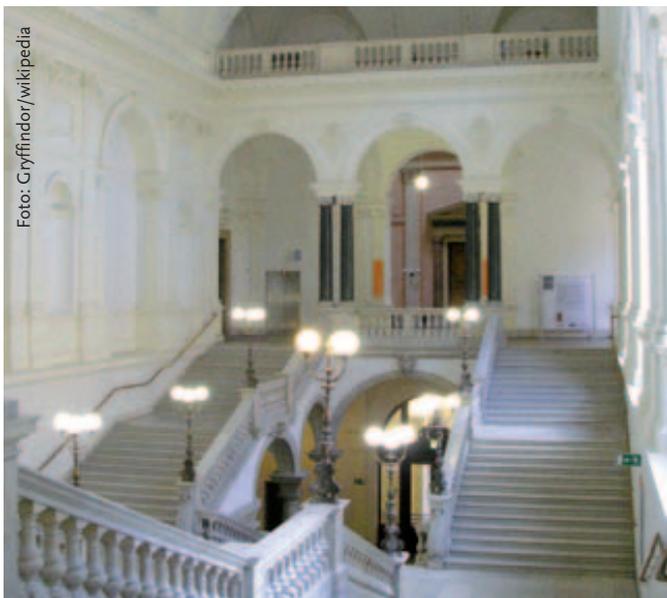
würde, weil vom Publikum nur 100% gedecktes Geld akzeptiert würde, oder ob Teilreservehaltung gesetzlich verboten werden müsste bzw. wegen des allgemeinen Eigentumsschutzes sowie ausgeschlossen ist, oder aber ob Teilreservehaltung sogar in gewissem Grade wünschenswert ist und vom Markt ausreichend in Schranken gehalten würde, ist umstritten. In jedem Falle bestimmt beim Free Banking der Markt die Geldmenge. Zum weiten Spektrum der Vertreter gehören Friedrich August von Hayek, Hans F. Sennholz, Jesus Huerta de Soto, Pascal Salin, George Selgin, Lawrence Henry White, Jörg Guido Hülsmann, Thorsten Polleit, Kevin Dowd, Ron Paul. **Siehe Artikel „Free Banking“ auf Seite 56.** Literatur: Vera C. Smith: „The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative“, 1936, Reprint Liberty Fund, Indianapolis 1990. Hans Sennholz: „Money and Freedom“, 1985 (siehe [www.sennholz.com](http://www.sennholz.com)). Im Internet siehe: [www.freebanking.org](http://www.freebanking.org)

## ■ Österreichische Schule der Ökonomik (Austrian School of Economics)

auch „Wiener Schule“ genannt, ist umfassende Wirtschafts- und Sozialwissenschaft, bei der der selbstbestimmt handelnde Mensch im Mittelpunkt steht. Ihre systemkritische Geldtheorie ist von den hier genannten die älteste. **Siehe Artikel „Vom Wert der besseren Ideen“ auf Seite 14 und Artikel „Die Österreichische Konjunkturtheorie“ auf Seite 18** sowie die **Literaturempfehlungen auf Seite 118**. Im Internet: [www.mises.org](http://www.mises.org), [www.wertewirtschaft.org](http://www.wertewirtschaft.org)

## ■ Goldstandard

Wenn zuweilen ein „Goldstandard“ gefordert wird, muss man genau fragen, was damit gemeint ist. Im engeren Sinne bedeutet Goldstandard, dass das gesetzliche Zahlungsmittel Gold ist oder mit Gold gedeckt ist. Im 19. Jahrhundert waren die Staaten nach und nach zu einem Goldstandard übergegangen, zuletzt auch Deutschland nach der Reichsgründung 1871. Ein internationaler Goldstandard herrschte von 1871 bis zum Ersten Weltkrieg. Die Währungen waren auch in dieser Zeit bereits nicht vollständig mit Gold gedeckt. So war die deutsche Reichsbank nur verpflichtet, für lediglich ein Drittel der ausgegebenen Banknoten die in diesen verbürgte Golddeckung vorzuhalten. Zudem konnten die Geschäftsbanken auch damals schon ungedecktes Buchgeld schaffen (Teildeckungsbankwesen). Bis zum Gold-Devisen-Standard von Bretton Woods 1944 war mit dem US-Dollar nur noch eine rudimentäre Goldkernwährung übriggeblieben – Ausnahme Schweiz –, und 1971 wurde auch noch



Universität Wien: Hier entstand in dem ungemeint fruchtbaren geistigen Klima im Wien der Jahrhundertwende die „Österreichische Schule der Nationalökonomie“.

dieser letzte Goldanker abgeworfen. Siehe Artikel „Die Goldwährung – eine begriffliche Klärung“ auf Seite 30 und Artikel „Das Scheingeldexperiment“ auf Seite 10 und Artikel „Der Goldals-Recheneinheit-Standard“ auf Seite 74.

## ■ Digitale Metallwährungen

Privatwirtschaftlich geschaffene edelmetallgedeckte Währungen, die durch Online-Konten einen Zahlungsverkehr in Gold oder anderen Edelmetallen erlauben, und zwar in jeder beliebigen, auch kleinsten Gewichtseinheit. Siehe Artikel „Auf leisen Sohlen“ auf Seite 70. Im Internet: [www.wikipedia.org/wiki/Digital\\_gold\\_currency](http://www.wikipedia.org/wiki/Digital_gold_currency)

## ■ Freiwirtschaftsschule

Diese von Silvio Gesell (1862–1930) begründete Geldreformbewegung fordert ein „indexgesichertes Schwundgeld“. Schwundgeld (engl. demurrage currency) bedeutet, dass das Geld durch eine Gebühr, eine Demurrage (wie Liegegebühren bei Schiffen), in den Umlauf gezwungen wird, um „Hortung“ zu unterbinden. Indexgesichert bedeutet, dass ein nationales Währungsamt anhand von Preisindizes die Geldemission steuert und dosiert. Für Friedrich August von Hayek war Gesell „ein literarisch sehr geschickter und darum einflussreicher Vertreter der grundsätzlich falschen Unterkonsumptionstheorien“. Siehe Artikel „Alternatives Geld nach Silvio Gesell“ auf Seite 48.

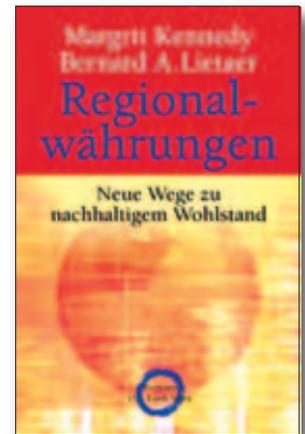
Zur lebhaften Szene der Freiwirtschaftsschule gehören unter anderem die „Zeitschrift für Sozialökonomie, ZfSÖ“ ([www.sozialoekonomie-online.de](http://www.sozialoekonomie-online.de)), die Zeitschrift „Humane Wirtschaft“ ([www.humane-wirtschaft.de](http://www.humane-wirtschaft.de)) die „Initiative für Natürliche Wirtschaftsordnung“, INWO, mit der Zeitschrift Fairconomy ([www.inwo.de](http://www.inwo.de)), die „Humanwirtschaftspartei“ ([www.humanwirtschaftspartei.de](http://www.humanwirtschaftspartei.de)) und – allerdings mit einer sehr viel breiteren, andere Reformvorschläge einbeziehenden Aufstellung – die Initiative Global Change Now ([www.globalchangenow.de](http://www.globalchangenow.de)), die für März 2012 einen zweiten großen Kongress plant.

Neben Silvio Gesells Hauptwerk „Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld“ von 1916 ragen heute folgende Bücher heraus: Helmut Creutz: „Das Geld-Syndrom – Wege zu einer krisenfreien Wirtschaftsordnung“, Mainz, Aachen 2004 (zuerst 1993). Helmut Creutz: „Die 29 Irrtümer rund ums Geld“, SIGNUM Wirtschaftsverlag, 2004. Bernd Senf: „Der Nebel um das Geld. Zinsproblematik – Währungssysteme – Wirtschaftskrisen“, 9. Auflage, Gauke, Kiel 2007. Bernd Senf: „Die blinden Flecken der Ökonomie – Wirtschaftstheorie in der Krise“, Gauke, Kiel 2007 (zuerst München 2001).

## ■ Regiogeld (auch Regionalgeld)

ist laut Wikipedia „ein zwischen Verbrauchern, Anbietern, Vereinen und Kommunen demokratisch vereinbartes Medium, das innerhalb einer Region als Zahlungs-, Investitions- und Schen-

kungsmittel verwendet wird“. In dem deutschen Dachverband „Regiogeld e.V.“ ([www.regiogeld.de](http://www.regiogeld.de)) sind über 60 Mitglieder aus dem deutschsprachigen Raum aufgelistet. Laut Wikipedia sind in Deutschland derzeit 37 Regionalwährungen als Bargeldersatz für den Euro im Umlauf. 31 davon sind „umlaufgesichert“, d.h. sie sind nach der → Freiwirtschaftslehre als „Schwundgelder“ konzipiert, die nach einem bestimmten zeitlichen Schema an Wert verlieren. Dieser Wertverlust soll die Geldbesitzer anhalten, die Gelder schnell auszugeben. Dadurch erhofft man sich die permanente Stimulation der örtlichen Nachfrage. Bekanntere Regionalwährungen heißen Chiemgauer (Region Chiemgau), Roland (Bremen), Kannwas (Schleswig-Holstein), Rheingold (Düsseldorf), Havelblüte (Potsdam und Brandenburg), Urstrom-Taler (Sachsen-Anhalt). Historische Projekte waren die Wära-Gutscheine der Tauschgesellschaft Erfurt 1931 und das Freigeldexperiment von Wörgl 1932/33. Siehe Artikel „Alternatives Geld nach Silvio Gesell“ auf Seite 48.



Regionale Komplementärwährungen sind ein weltweites Phänomen. Dieses Buch verschafft einen Überblick über Typen und Funktionsweisen.



Da alles Geld als zinsbelasteter Bankkredit in die Welt kommt und die Finanzierungskosten der Unternehmen in die Preiskalkulation ihrer Produkte einfließen, werden die Zinsen, die auf unserem gesamten Geldsystem lasten, auch von denen mitgezahlt, die gar nicht verschuldet sind.

## ■ Komplementärwährungen

werden Währungen genannt, die neben der offiziellen Währung eines Landes in bestimmten Bereichen als Tauschmittel Anwendung finden und die offizielle Währung nicht ersetzen, sondern ergänzen sollen (daher „komplementär“). Nach Prof. Dr. Margrit Kennedy (siehe [www.margritkennedy.de](http://www.margritkennedy.de)) kann man Komplementärwährungen einteilen in lokale, regionale, nationale und internationale sowie sektorale. Auf lokaler Ebene gibt es Tauschkreise oder → Tauschringe, auf der regionalen Ebene eine wachsende Zahl von → Regionalwährungen, auf der nationalen oder multinationalen Ebene vor allem → Barter-Systeme wie das → WIR-System in der Schweiz, auf internationaler Ebene schließlich gibt es außerdem von Bernard Lietaer den Vorschlag, eine auf Waren und Dienstleistungen abgesicherte globale Währung, den „Terra“, einzuführen ([www.terratrc.org](http://www.terratrc.org)). Diese Alternativwährungen oder zinsfreien Zahlungssysteme für verschiedene geographische Größenordnungen werden ergänzt von sektoralen Komplementärwährungen, die meistens sozialen Zwecken dienen. Sie bieten in einem bestimmten Sektor, wie beispielsweise bei dem japanischen Fu- >>

reai-Kippu-System in der Altenpflege, die Möglichkeit, mithilfe von Stundengutschriften für junge Leute Dienstleistungen zu verbessern und eine Stundenwährung in Umlauf zu bringen. Ein anderes Beispiel ist die brasilianische Bildungswährung „Saber“, die von Bernard Lietaer entwickelt wurde und die als Gutscheinsmodell funktioniert. Weitere Komplementärwährungen sind der „Time-Dollar“ ([www.timedollar.org](http://www.timedollar.org)) und der „Ithaca Dollar“ ([www.ithacahours.org](http://www.ithacahours.org)).

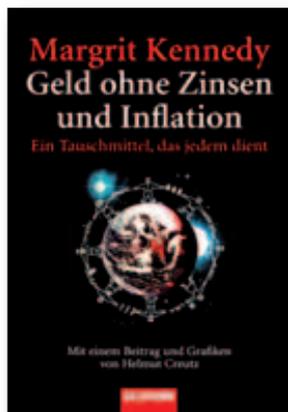
Komplementärwährungen sollen, wie der Name schon sagt, die herrschenden staatlichen Währungen nicht ersetzen, sondern ergänzen. So argumentiert Bernard Lietaer, dass zum Staatsgeld komplementäre Währungen das System insgesamt stabiler und widerstandsfähiger machen. Nur eine einzige Währung möge zwar hoch effizient sein, wenn alles glatt läuft, aber das Optimum an Nachhaltigkeit hat ein komplexes System bei einem Kompromiss zwischen monostruktureller Effizienz und Flexibilität durch Vielfalt. Lietaer kritisiert das Monopol der kreditbasierten Geldschöpfung als einzigem Bezahlsystem, will aber das Teilreservebankwesen auf Grundlage einer staatlichen Scheingeldwährung nicht abschaffen.

Literatur: Margrit Kennedy: „Geld ohne Zinsen und Inflation“, Goldmann, München 2006. Margrit Kennedy und Bernard A. Lietaer: „Regionalwährungen – Neue Wege zu nachhaltigem Wohlstand“, 3. Aufl., Riemann Verlag, München 2004. Bernard A. Lietaer: „Das Geld der Zukunft – Über die zerstörerische Wirkung unseres Geldsystems und Alternativen hierzu“, Riemann Verlag, München 1999.

Internet: Currency Solutions for a Wiser World: [www.lietaer.com](http://www.lietaer.com), Money Network Alliance MoNetA: [www.monnetta.org](http://www.monnetta.org).

### ■ Tauschringe

In einem Tauschring – auch Tauschzirkel, Zeittauschbörse, Nachbarschaftshilfeverein, LETS (= Lokal Exchange Trading System), Talentemarkt, Tauschnetz – werden vorrangig Dienstleistungen, gelegentlich auch Waren, ohne Einsatz gesetzlicher Zahlungsmittel zwischen den Teilnehmern getauscht, etwa Nachhilfe gegen Babysitten. In der Organisationsform, die am weitesten verbreitet ist, werden Leistungen und Gegenleistungen in eigenen Währungen verrechnet. Für jedes Mitglied wird ein fiktives Konto geführt. Im Internet siehe [www.tauschwiki.de](http://www.tauschwiki.de)



Prof. Margrit Kennedy engagiert sich seit vielen Jahren für Alternativwährungen, die sozialen und ökologischen Belangen gerecht werden sollen.



Vielfalt der Währungen statt monetäre Monokultur ist ein Credo des belgischen Ex-Zentralbankers Bernard A. Lietaer, dem sich auch Befürworter des Free Banking anschließen können, aber dann hören die Gemeinsamkeiten auch schon auf.

Da eine arbeitsteilige Wirtschaft Geld braucht, sind Tauschringe selbstverständlich keine Lösung der Geldsystemfrage; sie erlauben nur den Teilnehmern einen partiellen Ausstieg aus dem herrschenden System. Da durch das Tauschen die Mehrwertsteuer umgangen wird, werden Tauschringe vom Staat einstweilen nur geduldet, weil ihre Umsätze völlig vernachlässigbar sind und ihre Teilnehmer aus steuerlicher Sicht in der Regel sowieso nicht zu den Nettozahlern gehören. Da es in den turbulenten und unsicheren Zeiten, die auf uns zukommen, sehr empfehlenswert ist, Netzwerke zu bilden, sind Tauschringe zu begrüßen. Wenn wir eines Tages ein gesundes Geldwesen haben, verschwinden sie wieder.

### ■ Barter

Tauschhandel wird auch im Großen betrieben und wird dann meist mit dem englischen Wort für Tausch als „Barter“ bezeichnet. Ein nicht unerheblicher Teil des Welthandels wird als Bartergeschäfte abgewickelt. Wenn Siemens ein Kraftwerk nach Fernost liefert, wird die Gegenleistung vielleicht teilweise mit Rohstoffen erbracht und verrechnet. Im Komplementärwährungs-Bereich gibt es auf nationaler und internationaler Ebene Barter-Systeme, die ohne Zinsen arbeiten oder nur die Transaktionskosten berechnen. Das bekannteste und älteste System ist die → WIR Bank in der Schweiz.

### ■ WIR Bank

Die WIR Bank ist eine gesamtschweizerische Genossenschaftsbank mit sieben Filialen, die aus der 1934 gegründeten Selbsthilfeorganisation WIR Wirtschaftsring-Genossenschaft hervorging. Sie ist Verrechnungsstelle für rund 60.000 angeschlossene kleine und mittlere Unternehmen in der Schweiz und verrechnet Dienstleistungen und Warentausche, die unter ihnen stattfinden. Habenguthaben werden nicht verzinst. Die WIR Bank hat einen Umsatz von 2,3 Mrd. CHF. Internet: [www.wir.ch](http://www.wir.ch)

### ■ Monetative

Als Monetative bezeichnet eine Initiativgruppe (siehe [www.monetative.de](http://www.monetative.de)) eine vierte Gewalt im Staat – unabhängig von den drei anderen –, zu der die Europäische Zentralbank und ihre nationalen Mitgliedsbanken endgültig werden sollte, nachdem ihnen die ausschließliche Zuständigkeit für die Geldschöpfung übertragen wurde. Die Aktion Monetative fordert 1. die Wiederherstellung des von ihr postulierten staatlichen Vorrechts der



Geldschöpfung, 2. die Beendigung jeglicher Bankengeldschöpfung und 3. die Inumlaufbringung neuen Geldes durch öffentliche Ausgaben. Siehe Artikel „Scheingeld ohne Zinsen und Inflation“ auf Seite 52. Literatur: Joseph Huber: „Vollgeld. Beschäftigung, Grundeinkommen und weniger Staatsquote durch eine modernisierte Geldordnung“, Duncker & Humblot, Berlin 1998. Joseph Huber, James Robertson und Klaus Karwat: „Geldschöpfung in öffentlicher Hand: Weg zu einer gerechten Geld-

ordnung im Informationszeitalter“, Gauke Verlag, 2008. Joseph Huber: „Monetäre Modernisierung: Zur Zukunft der Geldordnung“, Metropolis Verlag, 2010. Siehe auch Interview mit Prof. Dr. Joseph Huber auf YouTube, „Monetative – Geldschöpfung in öffentliche Hand!“: [www.youtube.com/watch?v=IS2uwiDI2VE](http://www.youtube.com/watch?v=IS2uwiDI2VE)

## ■ Monetarismus

steht für eine wirtschaftstheoretische und wirtschaftspolitische Konzeption, die in den 1960er- und 1970er-Jahren vor allem von Milton Friedman als Gegenentwurf zum nachfrageorientierten Keynesianismus entwickelt wurde. Der Monetarismus stellt das herrschende Geldsystem nicht in Frage, hält insbesondere an dem Konzept der Geldmengensteuerung durch eine Zentralbank fest, plädiert lediglich für eine andere Geldpolitik in diesem Rahmen. **Siehe Artikel „Das Scheingeldexperiment“ auf Seite 10.**

## ■ Debitismus

ist gar kein Vorschlag einer Geldreform, sondern eine Bezeichnung für die heute herrschende Geldordnung. Der treffende Begriff wurde geprägt von dem Wirtschaftsjournalisten Dr. Paul C. Martin, bekannt als Buchautor und durch seine Postings im Internet im „Gelben Forum“ ([www.dasgelbeforum.net](http://www.dasgelbeforum.net)) unter dem Pseudonym „dottore“. Der Debitismus beschreibt den real existierenden Kapitalismus als kreditäres Kettenbriefsystem. Die Entstehung des debitären Systems erklärt Dr. Martin mit seiner Machttheorie. Die Übernahme staatlicher Macht müsse vorfinanziert werden. Deshalb sei der Staat per definitionem – und im Gegensatz etwa zu einem Stamm – ein Machtgebilde, das regelmäßig bankrott geht. Martins Lehre vom Debitismus stützt sich auf die so genannte → Eigentumstheorie der Wirtschaft. Literatur: Paul C. Martin: „Kapitalismus – Ein System, das funktioniert“, München 1986. Paul C. Martin: „Die Krisenschaukel. Staatsverschuldung macht arbeitslos macht noch mehr Staatsverschuldung macht noch mehr Arbeitslose“, Langen-Müller, München 1998.



Paul C. Martin beschreibt die debitistische Realität des herrschenden Systems: „Je stärker die Schulden steigen, desto stärker müssen sie weiter steigen, was sein Ende in sich selber findet.“

## ■ Eigentumstheorie der Wirtschaft

heißt eine Theorie, die die beiden Bremer Soziologieprofessoren Gunnar Heinsohn und Otto Steiger (†) aufgestellt haben. Sie behaupten, Geld und Geldwirtschaft gebe es erst, seitdem man gelernt hatte, zwischen Besitz (physische Gewalt über eine Sache) und Eigentum (der davon losgelöste Rechtstitel) zu unterscheiden, denn Geld komme nur als pfandbesicherte Schuld in die Welt. Damit haben Heinsohn und Steiger zwar, wie der Debitismus, das gegenwärtige System besser erfasst als die vorherrschende neoklassische Theorie, die die Volkswirtschaft als Summe von Tauschgeschäften betrachtet. Doch haben die beiden Professoren im Überschwang ihrer „Entdeckung“ – die Unterscheidung von Besitz und Eigentum lernt der Jurist im ers-

ten Semester, und dass Geld auch als Schuldtitel in die Welt kommen kann, ist auch nicht neu – eine ganz neue Wirtschaftswissenschaft daraus machen wollen. Daraus, dass Geld heute in Form von Bankkrediten als „Vorleistung“ für Investitionen der Unternehmen und des Staates entsteht, schließen sie, dass dies auch so sein müsse, und definieren Geld als „Anrecht auf Gläubigervermögen“. Sie verlängern das heutige Schuldgeldsystem in alle Vergangenheit zurück, indem sie selektiv nach Belegen suchen, dass Geld schon immer pfandbesicherte Schuld gewesen sei. Obwohl diese Theorie sich als große Kritik an der herrschenden Universitätslehre der Wirtschaft und der Geldordnung geriert, ist sie das genaue Gegenteil eines Reformvorschlags; sie ist eine einzige Apologetik auf das herrschende System, das endlich richtig zu begründen ihr vornehmstes Ziel zu sein scheint. Literatur: Gunnar Heinsohn, Otto Steiger: „Eigentum, Zins und Geld – Ungelöste Rätsel der Wirtschaftswissenschaft“, Metropolis, 6. Aufl., Marburg 2009.

## ■ Neues Bretton Woods oder „Bretton Woods II“

Unter dieser Bezeichnung, die sich auf die Währungskonferenz in Bretton Woods, USA, von 1944 bezieht, firmieren viele Pläne und Vorschläge für eine Neugestaltung der globalen Finanzarchitektur. Im mindesten fordern sie eine Neugewichtung des Reservestatus der großen Währungen entsprechend der veränderten weltwirtschaftlichen Bedeutung der Nationen bzw. Währungsräume. In diesem Sinne fordert in Deutschland der Keynesianer und zweimalige Euro-Kläger Wilhelm Hankel ein „monetäres Völkerrecht“, siehe Wilhelm Hankel und Robert Isaak: „Geldherrschaft – Ist unser Wohlstand noch zu retten?“ Wiley-Verlag, 2011, und [www.dr-hankel.de](http://www.dr-hankel.de). Gemeinsam ist allen Forderungen nach einem neuen Bretton Woods, dass sie das herrschende Scheingeldsystem vom Prinzip her nicht in Frage stellen, die aktuelle Krise als ein Problem der Reglementierung der Finanzmärkte sehen und zumindest nach einer Weltreservewährung streben, die den US-Dollar in dieser Funktion ablösen soll.



Prof. Wilhelm Hankel postuliert, dass Geld ein „öffentliches Gut“ sei, und will zurück zu John Maynard Keynes Vorschlag von Bretton Woods von 1944 für ein Weltwährungssystem, aber mit real und nicht nominal festgelegten Wechselkursen.

## ■ Weltwährung

Die Liste der Vorschläge für eine Weltreservewährung ist lang, und eine Weltwährung scheint es auch zu sein, worauf das oberste globale Establishment hinaus will. **Siehe Interview „Wie wahrscheinlich ist eine Weltwährung?“ auf Seite 94 und Infokasten „Pläne für eine Weltwährung“ auf Seite 96.** – Und ach ja: Eine globale Währung gibt es schon und das bereits seit zig Jahrhunderten und ganz ohne zentrale Lenkungsbehörde: Gold und Silber. ■

*Kristof Berking*

# Alternatives Geld nach Silvio Gesell

Was das Schwundgeld der „Freiwirtschaftsschule“ bewirkt und das Experiment von Wörgl lehrt

von Rahim Taghizadegan

Mit den wachsenden Zweifeln am gegenwärtigen Finanzsystem nimmt auch die Suche nach Alternativen zu. Neben der Wiener Schule (Mises, Hayek & Co.) ist es insbesondere die Schule der Freiwirtschaft nach Silvio Gesell, die schon früh Zweifel säte und Alternativen vorschlug. Im deutschsprachigen Raum hat das Gesell'sche Denken bisher auch deutlich mehr Menschen erreicht und mehr praktische Angebote inspiriert als das der „Österreicher“.

## Muss Geld in den Umlauf gezwungen werden?

Der Hauptvorwurf von „Freiwirten“ an das bestehende Geldsystem ist die Zinsbelastung. Zinsen würden erst durch künstliches Geld hervorgerufen, dessen Haltung kostenlos ist. Der Reformvorschlag besteht daher im Wesentlichen in der Belastung des Bargeldes und der Girokonten durch eine Umlaufgebühr, die eine Art künstlich geschaffene Lagerkosten darstellen soll. Unserem Geld stellen die „Freiwirte“ gerne Getreide gegenüber, das in der Geschichte in der Tat gelegentlich Geldfunktion innehatte. Da Getreide verdirbt, würde es freiwillig und zinsfrei verliehen werden, denn der Schuldner würde ja dann die Lagerkosten übernehmen und verdorbenes Getreide ersetzen. Modernes Geld jedoch, und hierunter verstand Gesell goldgedecktes Geld, während heutige „Freiwirte“ das Fiat-Geld unserer Tage betrachten, könne kostenfrei gehortet werden. Erst die Zahlung von Zinsen locke das Geld aus den Tresoren und bringe es in Umlauf, um die Wirtschaft anzuregen. Dadurch allerdings trage jedes Produkt eine Zinsbelastung und es entstehe ein Wachstumsdruck, um die Zinsen zurückzahlen zu können.

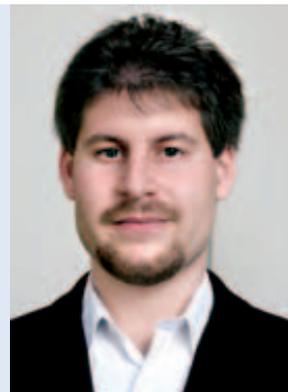


Silvio Gesell (1862–1930) –  
Keynesianer avant la lettre

Silvio Gesell hat wesentliche Aspekte des keynesianischen Denkens vorweggenommen und war damit seiner Zeit voraus. Die kritische Sicht auf das Zinsenproblem ist vollkommen gerechtfertigt und legt den Finger in der Tat auf einen wunden Punkt des modernen Finanzsystems. Denn, wenn sich selbst auf täglich fällige Einlagen vermeintlich risikofreie Zinsen verdienen lassen, woher soll das Geld für diese Zinsen kommen?

Um die richtigen und wichtigen Aspekte des Gesell'schen Zugangs von den Irrtümern seiner Zeit zu trennen, müssen wir die

Rahim Taghizadegan ist Wirtschaftsphilosoph und Gründer des Instituts für Wertwirtschaft ([www.wertwirtschaft.org](http://www.wertwirtschaft.org)) in Wien. Er unterrichtet u.a. an der Universität Liechtenstein und der Wirtschaftsuniversität Wien und publiziert laufend für das Institut sowie in Tageszeitungen und Magazinen. Zu seinen Veröffentlichungen gehören die Bücher „Wirtschaft wirklich verstehen – Einführung in die Österreichische Schule der Ökonomie“, „Vom Systemtrotteln zum Wutbürger“ (beide 2011) und die außergewöhnliche Schriftenreihe „Scholien“ (s. [www.wertwirtschaft.org/scholien](http://www.wertwirtschaft.org/scholien)).



aufgeworfenen Geld-Alternativen vergleichen: Ein mit Lagerkosten behaftetes natürliches Geld, ein goldgedecktes Geld, ein ungedecktes Papiergeld und ein mit Umlaufgebühren belastetes Schwundgeld. Für ersteres nehmen wir als Beispiel Getreide. Es ist hilfreich, durch dieses Beispiel den Geldschleier für einen Moment beiseite zu schieben und die Gesell'sche Theorie an einer einfacheren Sache zu prüfen. Ist es realistisch, dass Menschen ihr Getreide kostenlos an Fremde verleihen, selbst wenn sie sich so die Lagerkosten ersparen? Leider kann man hiervon nicht ausgehen. Selbst im seltenen Fall, bei dem es sich um gehortetes, überschüssiges Saatgut handelt, kann das subjektiv eingeschätzte Risiko höher sein als die Lagerkostensparnis.

## Sachgüter horten heißt sparen

Ist es sinnvoll, das Getreide möglichst schnell in Umlauf zu bringen und alle Lagerbestände abzubauen? Nur in der Scheinwelt des Gleichgewichts wäre das nachvollziehbar. In der realen Welt regiert die Ungewissheit. Das Horten ist eine Form des rationalen Umgangs mit dieser Ungewissheit der Zukunft. Es ist widersinnig, den Konsum zu preisen und das Horten zu schmähen. Betrachtet man die Sache ohne den Schleier des Geldes, wird die Absurdität dieser Wertung deutlich. Wer alle Güter aufbraucht, soll ein Wohltäter sein, wer etwas aufhebt hingegen ein Egoist? Der Konsum entzieht im Gegensatz zum Horten die Güter dauerhaft dem Umlauf. Denn das Horten führt bloß zu einer zeitlichen Verschiebung des Konsums. Die gehorteten Güter werden entweder eines Tages konsumiert oder investiert. Das Horten ist die Voraussetzung der meisten Investi-



Eine ausführliche Würdigung der „Freiwirtschaftsschule“ von Rahim Taghizadegan hält das Institut für Wertewirtschaft zum kostenlosen Herunterladen bereit unter [www.wertewirtschaft.org/analysen](http://www.wertewirtschaft.org/analysen)



tionen. Würden die Menschen ihr Einkommen nur entweder konsumieren oder sofort und unmittelbar investieren, könnten sie nur sehr kleine Schritte setzen. Die größeren Investitionen erfordern eine längere Vorlaufzeit des Ansparens. Ziel des Hortens ist die Wertsicherung, um das wirtschaftliche Handeln zeitlich besser einzuteilen. Es ermöglicht den Konsum in der Not und die Investition bei sich bietender Gelegenheit.

Sinkt der Wohlstand der betrachteten Gesellschaft, wenn das Getreide langsamer verrottet und dadurch länger gehortet werden kann? Das ist eine absurde Vorstellung. Die Eindämmung der Verrottung ist einer der Gründe dafür, dass Hungersnöte in unseren Breiten nicht mehr vorkommen. Im Falle einer Dürre ist man darauf angewiesen, dass Menschen rechtzeitig gehortet haben. Ihr vorheriger Entzug von Getreide aus dem „Umlauf“ hat in der Tat, wie die Freiwirte klagen, dieses Gut verknappt. Das bedeutet nichts anderes, als dass andere Getreidebauern dadurch mehr Güter für ihr Getreide bekommen. Dies setzt Anreize, mit Getreide sparsamer umzugehen. Das Fallen der Güterpreise ausgedrückt in Getreide (mehr Güter für Getreide geben zu müssen, bedeutet weniger Getreide für Güter geben zu müssen) wäre das falsche Schreckensbild der „Deflation“. Wenn die Menschen mehr Getreide essen würden, hätte dies genau dieselbe Folge, und dennoch fürchten sich die „Freiwirte“ davor nicht. Denn das wäre ja Konsum, der angeblich die Wirtschaft antreibt.

### Gesell verkannte, was Sachgeld wirklich bedeutet

Silvio Gesell agitiert ursprünglich gegen goldgedecktes Geld. Dabei unterliegt er einer gängigen Fehlinterpretation des historischen Goldstandards. Wirkliches Goldgeld trägt selbstverständlich Lagerkosten. Ein goldgedecktes Girokonto, das Zinsen abwirft, ist vollkommen undenkbar. Damit Goldgeld irgendetwas abwerfen kann, muss es in Kapitalgüter umgesetzt und damit der Totalausfall riskiert werden. Dennoch gab es unter dem Goldstandard eine ausgeprägte Zinsenaufblähung und Wirtschaftskrisen. Beides liegt an der Kreditmengenausweitung, die sich vom Gold emanzipierte und paradoxerweise durch den Eindruck von Stabilität sogar erleichtert wurde. Die Wirtschaftskrisen waren nicht die Folge des Hortens von Edelmetallen (dies ist allenfalls ein Symptom der Krisenerwartung), sondern, ganz im Gegenteil, der Schöpfung von virtuellem Geld.

Betrachten wir die Ausweitung der Geldmenge nochmals am Beispiel Getreide: Eine reale „Inflation“ von Getreide durch überraschend gute Ernten mag zwar diejenigen Horter ärgern,

die mit größerer Knappheit gerechnet haben, doch eine solche „Inflation“ löst weder einen Konjunkturzyklus aus, noch macht sie die Gesellschaft ärmer. Was Ökonomen der Wiener Schule unter Inflation verstehen, ist etwas anderes: Die Ausweitung der Geldmenge durch Vervielfältigung von Ansprüchen, die real niemals alle eingelöst werden können. Eine Inflation von Getreide, die durch Fälschung von Lagerzertifikaten erzielt wird, erhöht den Wohlstand nur kurzfristig und scheinbar. Die vermeintliche Überreichlichkeit des Getreides fühlt sich an wie ein Boom, Bauern verzichten auf das Ernten und pflastern ihre Felder mit Lagerhallen zu; die Baubranche floriert. Die Aufdeckung, dass gar nicht genügend Getreide vorhanden ist, führt zum Bust: Die Gesellschaft ist ärmer, denn nun stehen dort leere und nutzlose Lagerhallen, wo zuvor Nahrung erzeugt wurde.



Anzeige

Strategische Metalle – unvergängliche Werte und Fundament unseres modernen Lebens

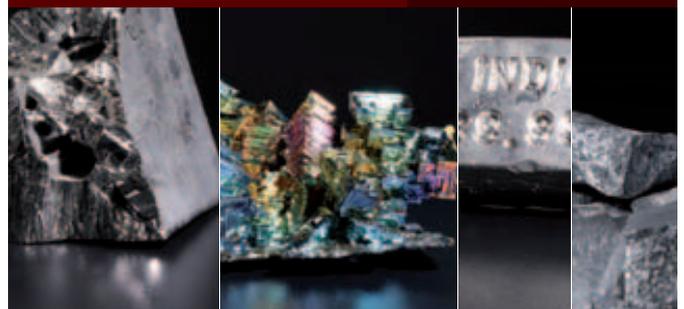


**Schweizerische** SMH  
Metallhandels AG

Wir bieten Ihnen ..

- höchste Qualität und Reinheit
- echten krisensicheren Sachwert
- 100 % physisches Eigentum
- umsatzsteuerfreien Erwerb
- sichere Lagerung in der Schweiz
- höchste Sicherheit durch Zolllager
- keine Unternehmensbeteiligungen oder Zertifikate!
- dauerhaft faire und günstige Lagerkosten
- moderne, sichere und weltweit von der Industrie anerkannte Verpackungen
- verständliche und ins Deutsche übersetzte chemische Analysen

Willkommen  
in der Welt  
der echten Werte!



[www.schweizerische-metallhandelsag.ch](http://www.schweizerische-metallhandelsag.ch)

## Der Wachstumszwang ist die Folge von Schuldgeld

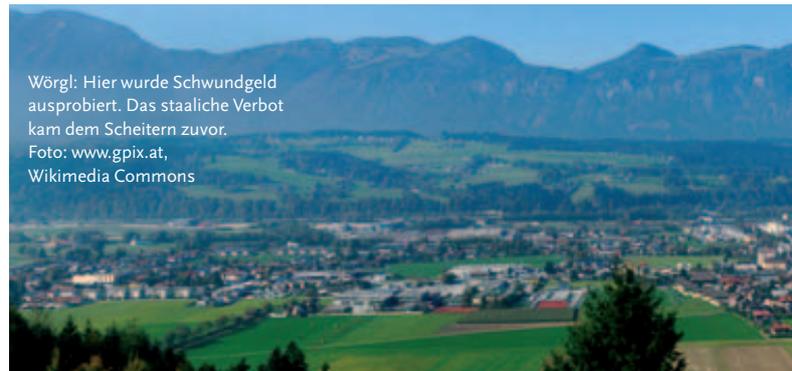
So läuft die Inflation des ungedeckten Papiergeldes ab. Weil die meisten „Freiwirte“ nicht zwischen Real- und Nominalzinsen unterscheiden, lassen sie sich hiervon täuschen. Durch die Teuerung, die Folge der Inflation, ist Bar- und Giralgeld de facto schon mit hohen Negativzinsen belegt. Wer Bargeld hortet und nicht „die Wirtschaft ankurbelt“ durch Jagd nach immer höheren Renditen, die eigentlich eine Flucht vor der Inflation ist, verliert real laufend an Kaufkraft. Es wäre absurd, hierin die Gesundheit unserer Wirtschaft festzumachen, vielmehr handelt es sich um einen Ausdruck ihrer Krankheit.

Der Wachstumszwang, den moderne „Freiwirte“ zurecht kritisieren, ist die Folge eines Schuldgeldsystems, bei dem Geld kein Sachwert ist, sondern nur als zinsbelasteter Bankkredit in die Welt kommt und die Zinsen wiederum mit diesem Kreditgeld bezahlt werden müssen. Der dadurch ausgelöste permanente Zwang zum Wirtschaftswachstum – es müssen ja die Zinsen, die auf allem Geld lasten, verdient werden – wird durch Inflationierung verschärft. So jagen wir alle dem Geld hinterher und – schlimmer noch – zehren das von vorigen Generationen geschaffene Kapital auf, um jedes Jahr die Extrasumme für die Zinsen zu erwirtschaften, und irgendjemand muss sich neu verschulden. Dieser Wachstumszwang wäre keineswegs geringer, wenn unseren Girokonten zusätzlich eine „Umlaufgebühr“ abgezogen würde – was ohnehin schon in Form der Kapitalertragssteuer ganz automatisch passiert.

Moderne „Freiwirte“ wenden ein, dass Inflation zu höheren Zinsen führe, ihr System jedoch zu Nullzinsen. Das ist ein Irrtum, sie sehen nur die Zinsenaufschläge durch die Teuerung, doch diese ist bloß eine Folge der Inflation. Die Inflation unserer Tage geht mit niedrigeren Zinsen einher! Die Zinsen sind keineswegs zu hoch, wie „Freiwirte“ glauben, sondern zu niedrig. Ein realistischer Ökonom kann sich auf folgende Weise eine Vorstellung von der Zinshöhe machen: Man frage einen Durchschnittsmenschen, wie viel man ihm bieten müsste, damit er den Kauf eines technischen Spielzeugs um ein Jahr verschiebt. Wir fragen also: Wenn du heute auf den Kauf eines iPods verzichtest und mir das Geld dafür leihst, wie viele iPods muss ich dir dafür in einem Jahr bieten? Zwei iPods, den Wert eines Zehntel oder eines Zwanzigstel iPods? Gerade in unserer Welt, in der die Sparneigung immer geringer ist, misst sich dieser Wertunterschied nicht zwischen den Alternativen Horten oder Verleihen. Das relevantere Dilemma ist: sofortiger oder aufgeschobener Konsum? Schwundgeld führt nicht dazu, dass Ersparnisse reichlicher zur Verfügung gestellt werden, ganz im Gegenteil fördert es den möglichst raschen Konsum.

## Regionalgelder haben keinen gesamtwirtschaftlichen Nutzen

Wenn wir zwei Alternativgelder vergleichen, die identisch sind bis auf den Umstand, dass bei einem eine Umlaufgebühr und beim andere keine anfällt, ist es ausgeschlossen, dass der Wirtschaftsraum mit Schwundgeld langfristig und ceteris paribus höheren Wohlstand aufweist. „Regiogelder“ haben insofern einen positiven Effekt, als sie mehr Geld in die Kassen lokaler Un-



Wörgl: Hier wurde Schwundgeld ausprobiert. Das staatliche Verbot kam dem Scheitern zuvor.  
Foto: [www.gpix.at](http://www.gpix.at),  
Wikimedia Commons

ternehmer bringen können – global betrachtet –, verlieren dafür aber natürlich andere Anbieter, bzw. Kunden, die höhere Preise zahlen. Regiogelder florieren nicht, weil sie teilweise als Schwundgeld ausgelegt sind, sondern trotzdem. Entscheidend ist der kleinräumige, regionale Bezug. Regionale Bezüge werten unsere Lebensverhältnisse auf und trotzen der modernen Anonymität ein wenig Menschlichkeit ab. Produkte aus der Region zu kaufen, sich der Vorzüge und Besonderheiten seiner Umgebung bewusst zu werden, entspricht dem menschlichen Bedürfnis nach Identität. Mit den Ideen von Silvio Gesell hat das gar nichts zu tun, es widerspricht ihnen sogar diametral: Gesell war ein Verfechter globalisierten Freihandels in einem Weltstaat und hatte noch dazu für lokale Eigentümlichkeiten gar nichts übrig.

Kein Regiogeld führt aufgrund der Umlaufgebühr zu einem plötzlichen und nachhaltigen Wirtschaftsboom; die Umlaufgebühr ist eine sinnlose Verkomplizierung, die die Verbreitung erschwert. „Freiwirte“ würden hier wohl einwenden, dass für die Segnungen des Umlaufantriebs das Schwundgeld erst in einem Wirtschaftsraum dominieren müsse. Als wichtigster Beleg für die Gesellschen Thesen gilt das Wörgler Schwundgeldexperiment von 1932/33. Inmitten der schwersten Wirtschaftskrise habe sich die Tiroler Gemeinde Wörgl durch Ausgabe von Schwundgeld geholfen und einen fulminanten Aufschwung verzeichnet – bis die Staatsmacht dieses Experiment gewaltsam beendete.

## Was geschah wirklich in Wörgl

Sehen wir uns näher an, was in Wörgl geschah. Die Gemeinde ist de facto bankrott: Ein Kredit über 1,3 Mio. Schilling steht aus. Die Bürger können zum Teil die Steuer nicht mehr bezahlen. Damals war es offenbar noch nicht Usus, in diesem Fall deren Existenz zu ruinieren und den Hof zu beschlagnahmen. Die Steuerrückstände belaufen sich bereits auf 120.000 Schilling. Am 31. Juli 1932 gibt die Gemeinde Schwundgeld, das als „Arbeitswertbestätigungen“ bezeichnet wird, mit einem Gesamtnennwert von 32.000 Schilling aus.

Was geschieht nun mit dem neu geschaffenen Schwundgeld, wie gelangt es in Umlauf? Um das Vertrauen der Bevölkerung zu gewinnen, wird eine Deckung für das erfundene Geld in Schilling bei der örtlichen Raiffeisenbank hinterlegt. Freilich handelt es sich hier um keine Deckung im eigentlichen Sinne, der Betrag wird von der Bank weiterverliehen und trägt der Gemeinde Zinsen ein. Es findet also eine Geldmengenausweitung statt, die je-



doch in Relation zur Ausweitung seitens der Geschäftsbanken und des Staates kaum ins Gewicht fällt. Jeden Monat sind Wertmarken für 1% des Nennwerts der Schwundgeldscheine bei der Gemeinde zu kaufen und aufzukleben – die sogenannte Umlaufgebühr. Dies ist nichts anderes als eine Geldsteuer zugunsten der Gemeinde und soll das Aufbewahren von Schwundgeld bestrafen. Aus dem Markenverkauf und den Zinseinnahmen fließen der Gemeinde 2.000 Schilling zu – damit ist zumindest das Bürgermeistergehalt von 1.800 Schilling gesichert.

Die Scheine werden verwendet, um Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen zu finanzieren. Zusätzlich erhält die Gemeinde einen Zuschuss von 12.000 Schilling seitens des Landes Tirol. Arbeitslose werden nun für 75 Groschen die Stunde beschäftigt, die mit Schwundgeld bezahlt werden. Die Kaufleute vor Ort lassen sich überzeugen, dieses Schwundgeld anzunehmen. Schließlich kann es gegen einen Abzug von 2% in Schilling umgetauscht werden, die Kaufleute gewähren also einen Rabatt von 2%. Nun geschieht das „Wunder“: Viele Kaufleute tauschen das Schwundgeld nicht unmittelbar zurück, sondern umgehen den Abschlag, indem sie damit ihre Steuerschulden begleichen. Die Gemeinde muss natürlich das von ihr ausgegebene Geld ohne Abschlag dafür akzeptieren. Das bringt innerhalb kurzer Zeit 80.000 Schilling an Steuerrückständen ein.

### Nicht von Arbeit, sondern von deren Ertrag leben Menschen

Hat eine wundersame Geldvermehrung stattgefunden? Nein, die Gemeinde gibt das zurückgelaufene Schwundgeld sofort wieder für neue Arbeiten aus – so laufen die Scheine mehrmals um. Hat der schnellere Umlauf höheren Wohlstand geschaffen? Nein, mit den zur Gemeinde zurückfließenden Beträgen verringern sich im selben Ausmaß deren Aktiva: die Steuerforderungen. Wird durch die Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen Wohlstand geschaffen? Hier handelt es sich wiederum um einen keynesianischen Irrtum: Natürlich kann der Wohlstand einer Gesellschaft nicht dadurch steigen, dass „Arbeit geschaffen“ wird, also etwa Löcher ausgehoben und zugeschüttet werden. Nicht von Arbeit, sondern von deren Ertrag leben Menschen. Dieser Ertrag und damit der Wohlstand steigen allein durch Kapitalaufbau.

Was passierte in Wörgl? Es wurde unter anderem eine Skischanze gebaut und der Amtssitz des Bürgermeisters aufwändig verschönert. Die Gemeinde tat nichts anderes, als einen Teil ihrer Aktiva (die zugegebenermaßen illiquide waren) für öffentliche Arbeiten einzusetzen. Die Bilanz der Gemeinde hat sich da-

durch freilich weiter verschlechtert, heute eingegangene Steuernachzahlungen fehlen morgen. Vorübergehend war zwar ein Aufschwung zu beobachten; zusätzliche Einkommen wurden erzielt. Diese stammten aber nicht aus einem geschaffenen Wertzuwachs, sondern trugen Ersparnisse ab oder belasteten die Zukunft – mussten also durch spätere Steuern aufgebracht werden. Dem Ende dieses künstlichen Baubooms nach Erschöpfen auch der allerletzten Gemeindemittel kam leider das staatliche Verbot des Freigeld-Experiments zuvor. So konnte das Experiment zum Mythos werden. Dieses Ende war jedoch kurz bevorgestanden. Bereits nach wenigen Monaten drosselte sich der Umlauf des Schwundgeldes deutlich. Der Gemeinsekretär gab die damalige Einschätzung der Bevölkerung wieder: „Die Wörgler haben auch keine recht Freude mehr an den ohnehin nicht sehr schönen Scheinen ... So kreisen sie eigentlich nur noch zwischen der Gemeindeganzlei im ersten Stock und der Raiffeisenkasse im Parterre. Wenn wir Gemeindeangestellten am Ersten unser Gehalt bekommen, dann tragen wir es sofort in die Raiffeisenkasse hinunter und wechseln es in gutes Geld ein. Dabei müssen wir halt die 2% Abschlag in Kauf nehmen.“

Die Kaufleute der Nachbargemeinde lehnten das Schwundgeld ab, viele Wörgler waren skeptisch. Gewerbetreibende erkannten die Umlaufgebühr bald als Steuer zu ihren Lasten. Jene, die ihre Waren mehrmals im Monat in Schilling bei Lieferanten beziehen mussten, etwa Trafikanten, spürten eine erhebliche Mehrbelastung. Mit diesen versteckten Steuern wurden jedoch nicht einmal Schulden abgetragen und so die zukünftig nötige Steuerlast reduziert – die Mehreinnahmen flossen in den Konsum.

### Lokale Währungsexperimente regen zur Suche nach Alternativen an

Eine positive Wirkung kann man dem Experiment jedoch nicht abstreiten: Es hatte für kurze Zeit einen erheblichen psychologischen Effekt. Die kleine Gemeinde war zur Selbsthilfe geschritten, der vorübergehend höhere Konsum schuf die Illusion höheren Wohlstandes, Wörgl stand einen Moment im Mittelpunkt internationalen Interesses, der Konflikt mit der hohen Politik in Wien einte die Wörgler. Hier liegt auch der wesentliche Vorzug der alternativen Geldexperimente. Regiogelder sind wichtige Pionierprojekte, die Menschen darauf vorbereiten, lokal Verantwortung zu übernehmen und Alternativen zu entwickeln, bevor die Systeme kollabieren. Solange es sich um freiwillige Angebote handelt und nicht um Agitation für eine Zwangsbeglückung aller anderen, können wir aus solchen Projekten viel lernen. Etwas mehr ökonomische Theorie anstelle von ideologischen Wunschträumen würde aber viele leere Kilometer ersparen. ■



Dieses Buch ist für jeden gedacht, der sich für Wirtschaft interessiert.

# Scheingeld ohne Zinsen und Inflation

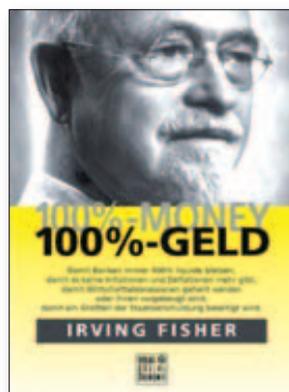
*Sollte einer vierten Gewalt im Staate das 100%ige Monopol der Geldschöpfung übertragen werden?*

von Kristof Berking

Neben der Freiwirtschaftsschule des Silvio Gesell findet neuerdings in Deutschland, wie auch in Amerika, eine Geldreformidee zunehmend Anklang, die in ihren Grundzügen bereits auf den berühmten amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler Irving Fisher zurückgeht und die im Wesentlichen eine alleinige Geldproduktion durch den Staat und entsprechend ein Verbot der Giralgeldschöpfung durch die Banken vorschlägt.

## Irving Fishers 100% Money

Irving Fisher (1867–1947) hatte unter dem Eindruck der Weltwirtschaftskrise von 1929 bis 1933 erkannt, dass der größte Teil der Geldmenge gar nicht von der Notenbank geschaffen wird, sondern von den Geschäftsbanken, die dank des Teilreserveprivilegs und auf Grundlage des Zentralbankgeldes (gesetzliches Zahlungsmittel) ein Vielfaches an Giralgeld (lediglich ein Anspruch auf gesetzliches Zahlungsmittel) schaffen. Das nennt man



Was an Irving Fishers Vorschlag von 1935 gut war, war nicht neu, und was an ihm neu war, ist nicht gut.

Fractional Reserve Banking, Fisher nannte es „eine Art Taschenspielertrick“. So kann die Kreditgeldschöpfung der Geschäftsbanken in einer Boomphase zu einer Kreditgeldblase führen, die früher oder später unweigerlich platzen und in eine Rezession oder, wie 1929, eine Depression münden muss. „Die Banken können auf ihren mageren Barreserven eine auf dem Kopf stehende Pyramide von ‚Krediten‘ aufbauen, also ‚Scheckbuchgeld‘ schöpfen, dessen Volumen auf diese Weise aufgebläht oder verkleinert werden kann“, stellte Fisher richtig fest. Es

ist erstaunlich, dass der hauptberufliche Ökonom und Geldtheoretiker so lange brauchte, dies als Problem zu erkennen, waren diese Zusammenhänge doch längst durch die Ökonomen der Österreichischen Schule publiziert.

Da Fisher der Ansicht war, dass der Staat bzw. die Zentralbank die Geldmenge nur richtig steuern müsse, damit Krisen vermieden würden, zog er den Schluss, dass es besser wäre, wenn die Zentralbank die 100%ige Kontrolle über die gesamte Geldmenge hätte. So fordert er in seinem 1935 veröffentlichten und als sein Vermächtnis geltenden Buch „100% Money“, das Verfahren zur Schöpfung und Vernichtung von Geld völlig vom Kreditgeschäft der Banken zu trennen. Die Menge an Zentralbankgeld solle zunächst so weit erhöht werden, bis alle Giralgelder zu 100% mit

Zentralbankgeld hinterlegt sind, um dann das Teilreserveprivileg der Banken gänzlich aufzuheben. Die Banken würden dann nur noch gesparte Gelder als Kredit vergeben können, und neues Geld würde nur noch geschöpft durch die Zentralbank, die die Gesamtgeldmenge auf diese Weise genau dosieren könne. Das frische Geld sollte nach Fishers Vorstellung ausschließlich durch Kreditvergabe an den Staat entstehen und würde so durch Ausgaben der öffentlichen Hand in den Umlauf gelangen.

## Die Monetative

In Deutschland wird dieser Reformansatz von einer Gruppe um den Soziologieprofessor Joseph Huber vertreten und weiterentwickelt. Huber prägte mit seinem gleichnamigen Buch von 1998 den Begriff „Vollgeld“ für das ausschließlich von einer unabhängigen öffentlichen Stelle zu schöpfende Geld, in das auch alles Giralgeld zu 100% umgewandelt werden solle (im Gegensatz zur 2%igen Mindestreserve von heute). Zu der Initiativgruppe gehört auch Bernd Senf, Autor von „Der Nebel um das Geld“, der den genialen Begriff „Monetative“ erdacht hat. Damit ist die Vierte Gewalt im Staat gemeint – neben der Legislative, Exekutive und Judikative –, die exklusiv mit der Geldemission betraut sein soll.

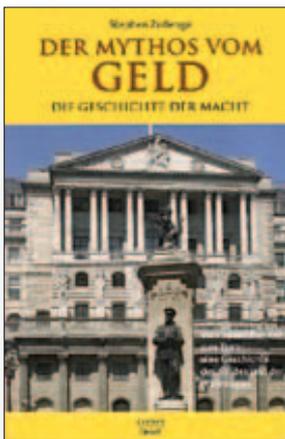


Der Titel ist Programm. Erschienen 2008.

In der Europäischen Union würde diese Rolle, so die unter „Aktivon Monetative“ firmierende Gruppe (siehe [www.monetative.de](http://www.monetative.de)), der Europäischen Zentralbank und ihren nationalen Mitgliedsbanken zufallen. Die Unterbindung der Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken würde auf einfache und reibungslose Weise erfolgen, indem die bisherigen Girokonten der Kunden aus der Bankenbilanz herausgelöst und separat als Geldkonten in eigenem Recht geführt werden. Beabsichtigt ist ausdrücklich nicht eine Verstaatlichung der Banken, sondern nur des Geldes. Geschäftsbanken sollen an den Finanzmärkten im gesetzlichen Rahmen weiterhin frei agieren, aber nur mit dem Geld operieren dürfen, das sie selbst einnehmen oder am Geldmarkt oder von Kunden aufnehmen, und das sie somit bar in der Kasse oder unbar auf ihrem Zentralbankkonto haben.

Diese Reform hätte, so die Initiativgruppe, fünf bedeutende Vorteile. Durch das Vollgeld wäre der Zahlungsverkehr auch in einer Bankenkrise nicht gefährdet; Politik und Öffentlichkeit

wären durch Banken Krisen nicht mehr erpressbar. 2. wäre, der Über- und Untersteuerung des Geldangebots durch die Banken Grenzen gesetzt; Konjunkturzyklen würden moderater ausfallen. 3. hätte die Zentralbank die Geldmenge vollständig unter Kontrolle und könnte sie so in Übereinstimmung mit dem realwirtschaftlichen Entwicklungspotenzial steuern. 4. käme der Gewinn aus der Geldschöpfung vollständig dem öffentlichen Haushalt zugute; der inflationsneutrale Zuwachs der Geldmenge – entsprechend dem zu erwartenden Wachstum der Realwirtschaft – würde nach heutigen Maßstäben hochgerechnet 4,8 bis 7,2% der öffentlichen Gesamtausgaben bestreiten. 5. würden durch den Übergang zum Vollgeld binnen weniger Jahre die aktuellen Staatsschulden um zwei Drittel abgebaut werden. So die Initiativgruppe.

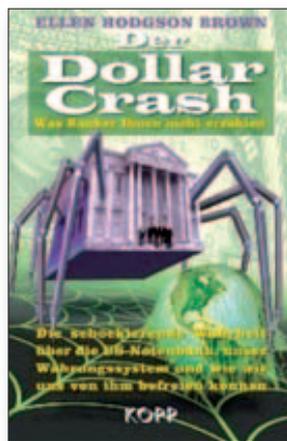


Die Geschichte des Geldes aus Sicht eines 100%-Staatsgeld-Anhängers. Originaltitel: „The Lost Science of Money“.

### Die Szene in Amerika

Auch in Amerika hat dieser Reformansatz seit den 1980er Jahren einigen Zulauf. Zu den Befürwortern gehören Stephen Zarlenga, Autor des sehr lesenswerten Buches „Der Mythos vom Geld – Die Geschichte der Macht“, die Rechtsanwältin Ellen Hodgson Brown, Autorin des Buches „The Web of Debt – The Shocking Truth about Our Money System and How We Can Break Free“, und Bill Still, der Autor der Filme „The Money Masters – How International Bankers Gained Control of America“ (215 Min.) von 1996 und „The Secret of Oz“ (112 Min.) von 2009.<sup>1)</sup>

Diese Filme seien besonders denen empfohlen, die die Schuld stets beim Staat suchen und die Banken dem grundsätzlich guten freien Unternehmertum zurechnen. Bei Bill Stills aufwändig recherchierte Darstellung der Genese des Bank- und Geldsystems seit 300 Jahren – insbesondere natürlich des anglo-amerikanischen – wird deutlich, wie sehr der Finanzklerus die treibende Kraft war. Allerdings kranken seine Deutungen an vielen Stellen an der falschen Prämisse, dass eine Unterversorgung mit Geld das Problem sei und dass eine angemessene Versorgung mit Geld nur gewährleistet werden könne, wenn allein der Staat das (ungedeckte) Geld emittiert und durch seine Ausgaben in Umlauf bringt. Sein Credo, dass der souveräne Staat kein Geld zu leihen brauche, sondern



Eine detaillierte Auseinandersetzung mit den Reformvorschlägen von Ellen Brown findet sich auf dem Blog TheDailyBell.com unter dem Stichwort „Brownianism“.

### DIE EXECUTIVE ORDER 11110 VON PRÄSIDENT JOHN F. KENNEDY

Auch John F. Kennedys berühmte Executive Order 11110 kann man der Forderung nach nicht zinsbelastetem Geld zurechnen. Kennedy sah offenbar nicht ein, warum der Staat einem privaten Bankenkonsortium, dem Federal Reserve System, das exklusive Privileg einräumte, Banknoten zu drucken, „Federal Reserve Notes“, die sich der Staat dann gegen Zinsen leihen muss. In dem Präsidenschaftsdekret vom 4. Juni 1963 verfügte Kennedy, dass auch das Bundeschatzamt, The Treasury, Banknoten ausgeben dürfen solle. Diese Treasury Notes wären dann nicht zinsbelastet gewesen. Allerdings können eher die Befürworter gedeckten Geldes Kennedy für sich in Anspruch nehmen, denn die Banknoten des Finanzministeriums sollten Ansprüche auf Silber sein, über das das Schatzamt damals in großen Mengen verfügte. Das Schatzamt wurde von Kennedy ermächtigt, „Silberzertifikate in Umlauf zu setzen, gedeckt durch Silberbarren, Silber oder in der Staatskasse befindliche, herkömmliche Silberdollars, die zum gegebenen Zeitpunkt nicht der Deckung von ausstehenden Silberzertifikaten dienen, den Nennwert solcher Silberzertifikate zu bestimmen, Silberdollars zu prägen sowie subsidiäre Silberwährung zu deren Einlösung“. Nach Kennedys Tod hob der Finanzminister 1964 die Einlöspflicht für die Silver Certificates auf, und in den 70er Jahren wurde das Silber des Schatzamtes verkauft. Die Executive Order 11110 wurde formal erst 1987 von Präsident Reagan in einem Aufwasch mit lauter anderen Dekreten, die keine Relevanz mehr hatten, kassiert.



Silberzertifikate, also silbergedeckte Banknoten, wurden vom amerikanischen Staat seit 1878 herausgegeben. Hier ein Silver Certificate des US-Treasurer (Finanzminister) von 1880: „Payable at his office to bearer on demand“ (Auszahlungen an den Inhaber bei Vorlage)

selbst drucken solle, hat Bill Still jüngst auch zwischen zwei Buchdeckeln veröffentlicht, „No More National Debt“, 2011, siehe [www.billstill.com](http://www.billstill.com).

### Die Denkfehler

Der 100%-Staatsgeld-Vorschlag ist wegen seiner Einfachheit bestechend, hat aber mehrere unbehebbar Fehler. Erstens lehrt uns das Regressionstheorem von Ludwig von Mises (siehe Glossar auf Seite 39), dass der Wert des Geldes von unserer Erfahrung seiner Kaufkraft von gestern, und gestern von der von vorgestern herrührt etc., und am Anfang ein inhärenter Wert des Geldes gestanden haben muss. Insoweit ist der Wert des heutigen Geldes in dem seit 1971 erstmals weltweiten und vollständigen Scheingeldexperiment nur ein Nachhall auf das offenbar noch in den Köpfen steckende edelmetallgedeckte Geld – ein Nachhall, der gerade, in diesem Jahrzehnt, verhallt.

Wenn der Staat über Nacht Garderobenmarken als neues Geld, „Vollgeld“, ausgeben würde ohne wertmäßige Ankoppelung an das alte Geld, könnten wir nicht wissen, was das neue Geld >>

<sup>1)</sup> Die Filme sind unter Google-Video und auf Bill Stills YouTube-Kanal [www.youtube.com/user/bstill3](http://www.youtube.com/user/bstill3) zu sehen (in mehreren Sprachen synchronisiert) und können auch als DVD bezogen werden unter [www.themoneymasters.com](http://www.themoneymasters.com) bzw. [www.secretfoz.com](http://www.secretfoz.com).

wert ist. Damit es überhaupt etwas wert ist, d.h. Kaufkraft hat, muss die Bevölkerung mit Zahlkraftgesetzen (legal tender laws) gezwungen werden, als Geld nur diese Garderobenmarken zu benutzen, so wie es ja heute mit dem Giralgeld der Geschäftsbanken und dem Grundgeld der Zentralbanken der Fall ist. Konkurrenz dulden kann dieses Scheingeld nur von Komplementärwährungen, die ihrerseits Scheingeld sind und wertmäßig an das Hauptscheingeld gekoppelt sind. In Verbindung mit diesem fortbestehenden Anwendungszwang, glaubt die Aktion Monetative, könne die Kaufkraft des in Vollgeld umgewandelten bereits vorhandenen Euro-Geldes allein über die Mengenzuteilung präzise reguliert werden. Dies ist allein schon wegen des grenzüberschreitenden Geldverkehrs fragwürdig.

Einen weiteren Kritikpunkt birgt der Cantillon-Effekt (siehe Infokasten auf Seite 20). Die Erstempfänger des von der Monetative frisch geschöpften Geldes, also der Staat und die, die er mit dem frischen Geld bezahlt, haben wegen der damit verursachten Preisinflation einen ungerechten Vorteil gegenüber den Letztempfängern des Geldes. Dagegen würden die Befürworter des 100%-Staatsgeldes natürlich empört einwenden, dass die Verhinderung von Preisinflation doch gerade die Aufgabe der von den anderen Staatsgewalten unabhängigen Monetative sein soll. Das führt uns zu dem ersten von zwei Knock-out-Argumenten.

### Zwei Knock-out Argumente

Es kann als ausgeschlossen gelten, dass ein Monopol, ein staatliches zumal, und ganz besonders ein demokratisches, der Versuchung widersteht, von einem Knopf übermäßig Gebrauch zu machen, mit dem man Geld drucken kann – natürlich nur zu guten Zwecken: Investition in Bildung, Rettung aus einer Krise usw. Der Staat, den wir kennen, hat doch selbst – aus Eigeninteresse – das Teilreserveprivileg an seine Kreditgeber, sprich: die privaten Banken, verliehen, was Irving Fisher und Nachfolger zu Recht beklagen. Und nun soll denselben Leuten, d.h. der politischen Klasse, die 100%ige Macht zur Produktion von Geld aus dem Nichts an die Hand gegeben werden? Das ist ungefähr so schlau, wie wenn man einem Hund einen Knochen zum darauf Aufpassen gibt. Der bayerische Bankier Hugo Ritter und Edler von Maffai (1836–1921) formulierte es so: „Dem Staat das Vertrauen entgegenbringen, er könne und werde die Kaufkraft des Geldes sichern, heißt, einem mehrfach vorbestraften Dieb in voller Kenntnis seiner Vergangenheit sein letztes Hab und Gut zur Bewachung zu übergeben.“

Dem hält die Initiativegruppe entgegen, dass die Monetative, ähnlich wie die Gerichte, unabhängig und nur dem Gesetz verpflichtet sein soll – unabhängig gegenüber Begehrlichkeiten von Regierung und Parlament, aber auch gegenüber Forderungen der Banken und anderer Geschäftsinteressen. Die Vorstellung, dass solch ein unabhängiges und wohlwollendes Geldmonopol möglich sei, kann eigentlich nur einer treu-deutschen

2) Auch jenseits des Atlantiks lässt man diesen Einwand nicht unadressiert. So erklärt Bill Still in einer seiner regelmäßigen Video-Botschaften auf seinem YouTube-Kanal, warum die demokratische Verfügung über ein Geldmonopol unsere einzige Chance sei, die Geldmacht der Banken zu brechen: „Why Government is good“, [www.youtube.com/watch?v=4VaSh8MMo34](http://www.youtube.com/watch?v=4VaSh8MMo34). – Nein, Mr. Still. Unsere einzige Chance ist es, den Staat dazu zu bewegen, den Banken das Teilreserveprivileg und den Lender of last resort zu entziehen.

*„Der amerikanische Ökonom und genialische Austrian Gary North hat recht, wenn er von Lord Keynes, Irving Fisher und Silvio Gesell als den ‚drei großen Geldtheorie-Verrückten‘ (engl. ‚monetary cranks‘) schreibt und Milton Friedman mit seinem Monetarismus gleich noch als ‚vierten Verrückten‘ hinzurechnet.“*

Roland Baader



Gary North, Quelle: YouTube

Seele entspringen, und wenn überhaupt irgendwo auf der Welt, dann könnte es so etwas wohl auch nur bei den Deutschen geben, wo sich sogar ein König schon als oberster Diener des Staates verstanden hat. Dieser Glaube an die Unbestechlichkeit eines Monopols gereicht denen, die ihn hegen, zur Ehre, ist aber ein frommer Wunsch.<sup>2)</sup>

Wie weit es her ist mit der proklamierten Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank, sehen wir dieser Tage, da sie entgegen ihrem Auftrag als Hüterin der Preisstabilität zur Bad Bank mutiert.

### Der zentrale Merksatz

Das zweite Knock-out-Argument ist die Österreichische Konjunkturtheorie. Das ewige Auf und Ab der Wirtschaft ist Folge der Preisverzerrungen, die durch zentrale Geldmengensteuerung verursacht werden. Keiner, auch nicht ein noch so wohlwollender und selbstloser Herrscher auf dem Thron oder ein Hochhaus voller Wirtschaftsnobelpreisträger, die Warenkörbe für Preisindizes zusammenstellen, kann wissen, wie groß die Geldmenge sein soll. Friedrich August von Hayek: „Keine Behörde kann im Vorhinein feststellen, sondern nur der Markt kann entdecken, was die ‚optimale Geldmenge‘ ist.“

Der zentrale Merksatz lautet daher: Jedes Geldsystem, das eine zentrale Geldmengensteuerung vorsieht, ist ein schlechtes Geldsystem. Und jede zentrale Geldmengensteuerung ist der untaugliche Versuch, eine Volkswirtschaft zu optimieren. Dies gilt nicht nur für die Monetative, sondern auch etwa für das Schwundgeldsystem der „Freiwirtschaftsschule“, in der die Geldmenge von Beamten nach von ihnen aggregierten Preisindizes gesteuert wird, und selbstverständlich auch für das herrschende Scheingeldsystem, ganz gleich, ob monetaristisch oder keynesianisch gesteuert.

### Fazit

Die Aktion Monetative ist sehr dicht dran an der richtigen Lösung, wenn sie das Problem der Kreditgeldschöpfung aus dem Nichts durch die Geschäftsbanken erkennt und abstellen will. Sie hält allerdings, wie ihr Vorläufer Irving Fisher, an der fixen Vorstellung fest, dass Geld ein „öffentliches Gut“ sei, was auch immer das heißen soll und was als Begründung dafür herhält, dass der Staat, also ein Gewaltmonopol innerhalb geographischer Grenzen, vorschreiben darf und soll, was die Bürger als allgemeines Tauschmittel verwenden. Eine monopolistische Exklusivzuständigkeit für alles Geld ist allerdings auch notwendig, wenn man an der zweiten fixen Vorstellung festhält, dass „modernes“ Geld auf keinen Fall einen eigenen inhärenten Wert haben darf, sondern irgendwie der Ausdruck von Schuldverhältnissen sein soll in Zahlen auf Zetteln. ■

# GoldMoney

Der bessere Weg Gold und Silber zu kaufen

## IHRE GOLD HOLDING

GoldMoney — Lagern Sie Ihre Edelmetalle in weltweit anerkannten Hochsicherheitstresoren und erhalten Sie Barrengold oder Geld wann immer Sie es wünschen.



Sicher • Bequem • Zuverlässig

[goldmoney.com/de](http://goldmoney.com/de)

Tel: +44 1534 633 944 • Fax: +44 1534 633 901

Copyright © 2001-2011 Net Transactions Limited (Jersey, Britische Kanalinseln) GoldMoney ist der eingetragene Geschäftsname von Net Transactions Limited, reguliert durch die Jersey Financial Services Commission gem. Financial Services (Jersey) Law 1998.

# Free Banking

Geldfreiheit für das 21. Jahrhundert

von Michael von Prollius

Für den Begriff „Free Banking“ gibt es im deutschen Sprachraum bisher keine adäquate Formulierung. Zugleich existiert keine allgemein akzeptierte Definition. Manche Autoren beziehen sich auf ein theoretisches Ideal, manche auf konkrete historische Beispiele und wieder andere auf eine Bandbreite unterschiedlich freier Geldsysteme. Allerdings herrscht weitgehende Einigkeit über wichtige Merkmale von Free Banking:

- Das Emittieren von Geld – mit anderen Worten die Geldproduktion – erfolgt nicht durch den Staat, sondern, wie bei anderen Gütern auch, privat durch im Wettbewerb stehende Unternehmen, d.h. Finanzinstitute.
- Diese freie Geldproduktion geht einher mit einem freien Bankwesen – ohne Sonderprivilegien und idealerweise ohne Regulierung; das bedeutet niedrige gesetzliche Barrieren beim Markteintritt.
- Die Marktteilnehmer können sich frei entscheiden, was sie als Geld akzeptieren.

## Geldwirtschaft ohne Zentralbank

Infolgedessen besitzt die Regierung kein Geldmonopol und es gibt kein gesetzliches Zahlungsmittel, das von einer Behörde ausgegeben wird. Vielmehr stellt der freie Markt das gewünschte Geld in der gewünschten Qualität und erforderlichen Menge zur Verfügung. Die Aufgabe des Staates beschränkt sich auf die Durchsetzung von Verträgen und insbesondere den Schutz des Privateigentums. Im Unterschied zur heutigen Ausgabe von Geld durch staatliche Zentralbanken und die Schaffung von (Kredit-)Geld durch privilegierte, streng regulierte Banken besitzt der Staat beim Free Banking keine aktive Funktion. Es gibt keine Geldpolitik, keine Zinspolitik und auch keine staatlichen Vorgaben für Mindestreserven, außerdem keinen Lender of last Resort („Kreditgeber der letzten Instanz“) und keine Bail-outs („aus der Klemme helfen“) mit Steuergeldern für am Markt gescheiterte Unternehmen. Der Wechsel vom heutigen Geldsystem mit einer Zentralbank zu einem Free-Banking-Geldwesen bedeutet eine Privatisierung oder Entstaatlichung des Geldes, „Denationalisation of Money“ – so der Titel des Buches, mit dem Friedrich August von Hayek 1976 die alte Debatte um Free Banking neu belebt hat.



Friedrich August von Hayek

„aus der Klemme helfen“) mit Steuergeldern für am Markt gescheiterte Unternehmen. Der Wechsel vom heutigen Geldsystem mit einer Zentralbank zu einem Free-Banking-Geldwesen bedeutet eine Privatisierung oder Entstaatlichung des Geldes, „Denationalisation of Money“ – so der Titel des Buches, mit dem Friedrich August von Hayek 1976 die alte Debatte um Free Banking neu belebt hat.

**Michael von Prollius, Dr. phil.,** ist Publizist und Referent für Wirtschaftspolitik in Berlin. Er studierte Wirtschaft und Geschichte. Zu seinen Buchveröffentlichungen gehören „Das Wirtschaftssystem der Nationalsozialisten 1933–1939“ (2003), „Deutsche Wirtschaftsgeschichte nach 1945“ (2006) und „Die Pervertierung der Marktwirtschaft“ (2009); in Kürze erscheint „Die Euro Illusion – Was Sie über unser Geldsystem wissen sollten“. Michael von Prollius ist Mitglied der Friedrich August von Hayek-Gesellschaft und leitet deren Juniorenkreis Wissenschaft. 2005 gründete er das „Forum Ordnungspolitik“, das sich für eine Renaissance ordnungspolitischen Denkens einsetzt, siehe [www.forum-ordnungspolitik.de](http://www.forum-ordnungspolitik.de) und [michael.von.prollius.de](http://michael.von.prollius.de).



Free Banking bedeutet im Kern also die Ausgabe bzw. Annahme von Geld durch im Wettbewerb stehende Finanzinstitute. Die kürzeste Bezeichnung für den Übergang vom heutigen umfassend regulierten Staatsgeld zurück zum freien Geldwesen, das bis zum Beginn des 20. Jahrhunderts immer noch anzutreffen war, stammt von Hans F. Sennholz und lautet einfach: Geldfreiheit. Das Gegenteil erleben wir täglich weltweit und kann als „Geldsozialismus“ (Roland Baader) oder monetäre Planwirtschaft bezeichnet werden. „Was wir nun brauchen“, so Hayek in seiner besagten Schrift, „ist eine Freigeld-Bewegung, die der Freihandels-Bewegung des 19. Jahrhunderts vergleichbar ist.“

## Freie Geldproduktion gab es schon immer

Heute können sich die meisten Menschen nur schwer vorstellen, dass Zentralbanken ein relativ junges Konstrukt von Politikern, ökonomischen Technokraten und gerissenen Bankern sind. Noch weniger bekannt dürfte die Tatsache sein, dass es zahlreiche, weltweite Erfahrungen gibt mit Geldwesen, die einem Free Banking sehr nahe kommen, und dass diese besser funktioniert haben als die heutigen Zentralbanksysteme. Dabei galt: je weniger Regulierung, desto größer der Erfolg. Eine Fülle historischer Beispiele belegt das. Der amerikanische Ökonom Kurt Schuler konstatiert: „Free Banking war gebräuchlich im britischen Empire, dem Orient und in Amerika. Selten kam es dagegen vor in Nord- und Osteuropa, Afrika, dem Mittleren Osten und in Kolonien, außer den britischen.“ Herausragende Erfolgsbeispiele finden sich in China (bereits vor 1.000 Jahren), Brasilien

Der Wettbewerb zwang vor allem kleine Banken zu Fusionen. So gab es in Schottland 1826 29 Geld emittierende Banken, aber nur noch 19 am Ende der Free-Banking-Zeit 1845; in Kanada waren es in der Spitze 51, nämlich 1875, und 1932 nur noch 10. Die am wenigsten regulierten Free-Banking-Systeme haben besonders gut abgeschnitten, wenn als Vergleichskriterien dienen: die Geldstabilität, wirtschaftliches Wachstum und die Vermeidung von Betrug, Falschmünzerei, Bankrun und übermäßiger Kreditvergabe.

### Monopolgeld verfälscht das gesamte Preisgefüge

Insbesondere die merkantilistische Wirtschaftspolitik, später die Bildung von Nationalstaaten sorgten für eine Monopolisierung der Geldproduktion, von der die Regierungen durch nahezu unbegrenzten Kredit profitierten. Die damit einhergehenden Störungen der Wirtschaft blieben lange unverstanden. Sobald das wichtigste Austauschmedium, Geld, nicht einwandfrei ist, kommt es zu gravierenden Störungen des unternehmerischen Handelns, der Preise und – aufgrund eines falschen Leitzinses – der Kapitalstruktur.

Da Geld in jeden Tausch involviert ist, muss es gleichsam eine neutrale Rolle in der Wirtschaft spielen. Insbesondere darf es nicht durch Verzerrung der Preissignale die Präferenzen der Marktteilnehmer verfälschen und den Tauschprozess beeinflussen. Was ein gutes Geldwesens also leisten muss, ist, die „richtige“ Geldmenge verfügbar zu machen. Zentralbanken versuchen das zwar mit Blick auf ein relativ stabiles Preisniveau, sind dazu aber als Behörde nicht in der Lage, weil es ihnen auch beim besten Willen notwendig an dem erforderlichen Wissen mangelt. Was die richtige Geldmenge ist, kann nur der Marktmechanismus erbringen. Warum ist das so?

Die optimale Geldmenge resultiert aus der Koordinierung von Geldangebot und Geldnachfrage. Vermieden werden sollen Preis- >>



Prof. Hans F. Sennholz (1922–2007) war ein deutscher Ökonom und bedeutender Vertreter der Österreichischen Schule. Sein Plädoyer für Geldfreiheit ist in einem kleinen Traktat von 1985 niedergelegt, „Money and Freedom“. Auf nur 100 Seiten rechnet Sennholz darin mit dem herrschenden Scheingeldsystem ab, insbesondere dem Federal Reserve System und den propagierten Alternativen des „managed money“, inklusive dem Monetarismus, analysiert den Goldstandard und skizziert schließlich die Beendigung des Geldmonopols durch Free Banking.

und Schottland. Insbesondere in kleinen Ländern, wie eben Schottland oder auch Schweden und Belgien, konnte sich Free Banking erfolgreich entwickeln. In einer kompakten Übersicht listet Kurt Schuler rund 60 historische Beispiele für Free Banking weltweit auf. Die regulierende Rolle des Staates variierte dabei; Beschränkungen betrafen vielfach das Ausmaß, Banknoten im Verhältnis zum vorhandenen Kapital ausgeben zu können.

Free-Banking-Episoden dauerten unterschiedlich lange, von wenigen Jahren bis zu mehr als einem Jahrhundert. Gemeinsam war ihnen, dass es seitens des Marktes keine Konzentrationstendenzen in Richtung einer einzelnen Bank gab, die Noten emittierte; zu einer Monopolisierung kam es vielmehr stets nur durch Privilegien, die die Regierungen im Gegenzug für Kredite vergaben. Selbst in Malta und Mauritius existierte mehr als eine Geld emittierende Bank. Es hat also niemals von Regierungen ausgegebenes Geld das Geld freier Banken durch Qualität vom Markt verdrängt.

Bemerkenswert schnell haben sich die Menschen auf konkurrierende Währungen eingestellt, sobald ein Monopol der Geldproduktion für den Markt geöffnet wurde. Die Dauer, bis es zu konkurrierenden Währungen kam, unterschied sich regional: In Brasilien wurde gleich drei mal das Monopol geschleift, und jedes Mal gaben Depositenbanken unverzüglich eigenes Geld heraus. In Schottland dauerte es hingegen elf Jahre, dann entstand allerdings ein besonders scharfer Wettbewerb.

Anzeige

## BULLIONART

### Silberkunst



>> Maximilian Verhas | "Empty House"  
Silbervollguss (999)  
5,6 kg | Höhe 10 cm | 25 Expl.  
Kontakt: +49.(0)89.33 55 01 | www.bullion-art.de





Optimale Geldmenge – ein Ergebnis aus unmanipuliertem Zusammenwirken von Geldangebot und Geldnachfrage

inflation und Preisdeflation, die Folge einer Geldmengenausweitung bzw. -verknappung sind. Von zentraler Bedeutung ist dabei der Zinssatz: Der natürliche Zins ist Ausdruck der Zeitpräferenz der Menschen; er zeigt gleichsam ihre Geduld an, Geld zu halten, statt es auszugeben. Der Marktzins wird wiederum für Kredite erhoben. In einem funktionierenden Geldwesen stimmen beide Zinssätze überein. Prinzipiell bieten sich dafür zwei Wege an:

1. Wenn die Geldnachfrage steigt und das Geldangebot unverändert bleibt, dann müssen sich die Preise ändern, also fallen (und vice versa).
2. Wenn die Geldnachfrage steigt und auch das Geldangebot steigt, bleibt das Preisniveau konstant (und vice versa).

### 100%-Deckung vs. Teildeckung

Die beiden Wege sind mit zwei unterschiedlichen Free-Banking-Modellen verbunden:

1. einer Ordnung, in der die privaten Währungen von Gesetzes wegen zu 100% gedeckt sein müssen, etwa durch Gold oder Silber. Banken wären anders als heute keine Geldproduzenten mehr, sondern Lagerstätten für Geld und Anbieter von Zahlungsverkehrsdiensten. Im Kreditgeschäft, das vom Einlagengeschäft getrennt ist, leiten sie vorhandene Geldbestände weiter, ohne die volkswirtschaftliche Geldmenge zu verändern.
2. einer Ordnung, in der auch teilgedeckte Währungen erlaubt sind, bei denen zwar ein Anspruch auf jederzeitige Einlösung des Geldes in ein Gut besteht, jedoch nur ein Teil des zirkulierenden Geldes in Form von Gütern in den Tresoren der Banken liegt.

Ob die Geldproduktion auf Volldeckung verpflichtet oder aber auch Teildeckung zugelassen sein soll, wenn die Marktteilnehmer dies akzeptieren, ist unter Anhängern des Free Banking umstritten. Das Volldeckungssystem führe zu einer Änderung des relativen Preisgefüges, wird von den einen moniert, was der Forderung widerspreche, dass Preise die unverfälschten Präferenzen der Marktteilnehmer widerspiegeln sollen. Diese Position wird zum Beispiel von den Autoren George Selgin und Lawrence White vertreten.<sup>1)</sup>

Die andere Seite, zu der zum Beispiel Guido Hülsmann und Philipp Bagus zu rechnen sind, sehen in einem Teilreservesystem,

das die temporäre Geldschöpfung aus dem Nichts ermöglicht, eine rechtsdogmatisch widersinnige Aufhebung des Eigentumschutzes.<sup>2)</sup> Doch kann diese Entscheidung nicht der Privatautonomie der Marktteilnehmer, also der Geld emittierenden Banken und ihrer Kunden, überlassen werden? Volkswirtschaftlich gesehen entsteht zu vermeidende Preisinflation erst dann, wenn Menschen über mehr Geld verfügen, als sie eigentlich halten wollen, und es daher ausgeben (der Umkehrschluss gilt für Preisdeflation). Entscheidend ist also nicht der Anstieg der Geldmenge per se; die Geldmenge darf durchaus wachsen. Problematisch ist vielmehr ein Überschussangebot an Geld, das die tatsächliche Geldnachfrage übersteigt.

Historische Beispiele belegen, dass ein Teilreservesystem die vertraglichen Verpflichtungen erfüllt, auf Verlangen der Kunden die Verbindlichkeiten einzulösen. Die Geschäftsbanken waren zudem nicht in der Lage, mehr Kredite zu vergeben, als sie an überschüssigen Reserven zur Verfügung hatten. Wettbewerb mit Haftung, drohender Insolvenz und Gefahr der Übernahme stellten die Weichen in Richtung einer gesunden Kreditvergabe. Einigkeit herrscht unter den Free-Banking-Befürwortern in jedem Falle über die Schädlichkeit des heute weltweit praktizierten Teilreservesystems unter einer Zentralbank, die jederzeit jede – auch politisch – gewünschte Geldmenge zur Verfügung stellen sowie den natürlichen und den Marktzins nicht in Deckung bringen kann.

### Die Mauer in den Köpfen überwinden

Free Banking ist keine Utopie, bei der alles perfekt abläuft. Banker treffen Fehlentscheidungen, vergeben schlechte Kredite und tätigen Fehlinvestitionen. Banksolvenzen legen wirtschaftliches Fehlverhalten offen. Ohne perfekte Menschen gibt es auch kein perfektes Geldwesen. Allerdings ist Free Banking der herrschenden monetären Planwirtschaft haushoch überlegen. Ein erfolgreicher Übergang zum Free Banking würde monetär bedingte Konjunkturzyklen und Wirtschaftskrisen ausschließen; es gäbe keine Geldentwertung und monetär bedingte Teuerung mehr. Die Märkte würden stärker als heute die wahren Präferenzen der Menschen abbilden. Free Banking stellt zudem eine natürliche Bremse für ausufernde Sozial- und Wohlfahrtsstaaten dar. Der Fall Griechenland hätte sich niemals ereignet. Macht- und Gestaltungsverlust sind neben einer fehlgeleiteten Ökonomenzunft Gründe, warum die Regierungsapparate das Zentralbankmonopol verteidigen und kein marktwirtschaftliches Geldwesen zulassen. Tatsächlich ist Free Banking die natürliche Folge einer ungehindernten spontanen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entwicklung. Erst nach dem Fall der geistigen Mauer wird klar, dass wir ohne Not ein monetäres Trabbi-System nutzen. ■



Die Pervertierung der Marktwirtschaft: Der Weg in die Staatswirtschaft und zurück zur Sozialen Marktwirtschaft, Michael von Prollius, Olzog, 221 Seiten, 22,90 EUR

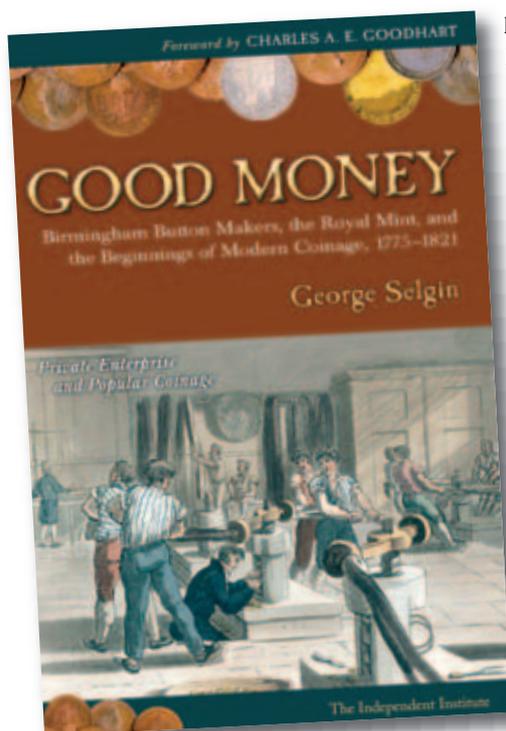
1) Siehe [www.terry.uga.edu/~selgin](http://www.terry.uga.edu/~selgin)

2) Siehe [www.mises.org/journals/qjae/pdf/qjae1\\_3\\_8.pdf](http://www.mises.org/journals/qjae/pdf/qjae1_3_8.pdf) und [www.cobdencentre.org/2011/07/what-type-of-free-banking-do-we-want](http://www.cobdencentre.org/2011/07/what-type-of-free-banking-do-we-want)

# Private Geldproduktion hat funktioniert

Eine Rezension des Buches „*Good Money – Birmingham Button Makers, the Royal Mint, and the Beginnings of Modern Coinage, 1775–1821*“ von George Selgin

von [www.Mises.org](http://www.Mises.org)



Dies ist die wahre und höchst bemerkenswerte Geschichte privater Münzprägung und privaten Bankwesens in Großbritannien in der Anfangszeit der industriellen Revolution (1775–1850). Geldproduktion war ein nachgefragtes Geschäft. Der Bedarf der Wirtschaft nach Geld mit kleinem Nennwert befand sich im Wandel. Händler brauchten Münzen mit geringem Wert in Kupfer und Silber.

Die königliche Münzanstalt hatte daran kein Interesse. Sie

stellte Münzen im Dienste der Eliten her, nicht für die neue und expandierende Arbeiterklasse. Das freie Unternehmertum sprang ein mit einer neuen Branche, die die Situation rettete – bevor die Krone sie unbarmherzig ausmerzte und eine der in der Weltgeschichte schönsten Erfahrungen mit privatem Geld beendete.

## Ein vergessenes Kapitel der Geldgeschichte

Man kann Dutzende von Geschichtsbüchern über die Anfangsjahre des Kapitalismus lesen und erfährt nichts über diese bemerkenswerte Industrie – ganz zu schweigen von den Lehren, die daraus für heute zu ziehen sind. George Selgin, Professor an der University of Georgia, hat ein historisches Kapitel umfassend und fesselnd nacherzählt, das selbst Experten der industriellen Revolution weitgehend unbekannt gewesen ist. Er erzählt die Geschichte der Kaufleute, die von Knopfproduzenten zu Münzherstellern wurden, wie das System funktionierte, von seinen fabelhaften Innovationen und wie es sich entwickelte, und er enthüllt die Rücksichtslosigkeit und Destruktivität hinter der Zerschlagung dieser Industrie durch die Regierung.

Die Branche entwickelte sich so weit, dass 20 unabhängige Prägestätten mit der Herstellung von Münzen beschäftigt waren.

Die privaten Münzen dienten den Kaufleuten und Arbeitern, während die Regierungswährung den reichen Grundbesitzern diente. Die neue Branche war wie der Kapitalismus selbst: Sie war für alle und zum Nutzen aller geschaffen.

## Fesselnd auch als Unternehmensgeschichte zu lesen

Die privaten Münzen hatten tendenziell eine bessere Qualität als die Regierungsmünzen. Warum? Weil sie von privaten Kaufleuten, ebenso wie von Konsumenten, abgelehnt werden konnten. Der Wettbewerb hielt sie unter Kontrolle und drängte das Geld unaufhaltsam zur Verbesserung in jeder Hinsicht. Deshalb heißt das Buch auch „Good Money“.

Und was ist mit Greshams Gesetz, der Tendenz, dass „schlechtes Geld“ gutes Geld verdrängt? Selgins Darstellung zeigt: Dies gilt nur für ein Staatssystem des Geldes, das schlechtes Geld zwangsweise überbewertet. In einem privaten System schlägt gutes Geld – wie gute Produkte und Dienstleistungen auf freien Märkten – das schlechtere Geld aus dem Feld. In einem markt-basierten Geldsystem setzt sich gutes Geld durch.

Selgin hilft uns, etwas sehr Wichtiges zu verstehen: Würde der Staat sich heraushalten, so würde aus den Tauschvorgängen am Markt ein gänzlich privates Geldsystem entstehen. Das bedeutet: privates Münzwesen, private Gewichte und Maße, vom Markt bestimmte Umtauschkurse zwischen verschiedenen Geldarten, und alles begleitet von einem vollständig privaten Bankensystem.

## Das Dogma vom monetären Vorrecht der Regierung hinterfragen

Tatsächlich entsteht Geld genau so: aus dem Markt heraus. Warum greift der Staat ein? Der britische Fall ist exemplarisch. Der Staat will die Wirtschaft beherrschen und besteuern und Kontrolle über die Menschen haben. Wenn ein vollständig privates Geldsystem entsteht, sieht sich der Staat dazu nicht mehr in der Lage. Das ist der Grund, weshalb der Staat auf Kosten der Privatwirtschaft die Macht übernimmt.

Mit anderen Worten: Der Staat reagiert hier nicht auf ein Marktversagen, sondern auf einen Markterfolg. Die Theorie der „öffentlichen Güter“ ist nur vorgeschoben – was tatsächlich zu den Staatseingriffen führt, ist schlicht und einfach Gier nach Macht und Neid auf Wohlstand. Selgins Buch demonstriert dies ganz ohne Polemik, nur durch eine vollständige Neuerzählung eines tatsächlichen historischen Geschehens, über das wir zuvor so gut wie nichts wussten. ■

# Die goldene Konstante

Warum Gold immer das ultimative Geld war und sein wird

von James Turk

Foto: Heraeus

In den letzten Jahrzehnten hat es zunehmend Verwirrung und viele Missverständnisse über die Funktion von Gold gegeben, denn viele meinen, dass Gold heutzutage kein Geld mehr ist. Da Gold ein natürliches Element ist, wird es häufig wie die anderen metallischen Elemente im Periodensystem als bloßer Rohstoff betrachtet. Tatsächlich unterscheidet sich Gold aber aus verschiedenen Gründen grundlegend von allen anderen Rohstoffen.

## Die Geldeigenschaften des Goldes

- 1) Rohstoffe werden verbraucht und verschwinden, wenn man einmal von recyceltem Material absieht, nach dem Gebrauch. Gold hingegen verschwindet nicht. Es wird akkumuliert, oder – wie ich gerne zu sagen pflege, da Gold Geld ist – es wird gespart. Im Grunde existiert das gesamte bisher abgebaute Gold immer noch in den oberirdischen Lagerbeständen, deren Umfang auf rund 164.000 Tonnen geschätzt wird.
- 2) Rohstoffe gibt es in unterschiedlichen Qualitäten und mit abgestuften Charakteristika, wie zum Beispiel Verderblichkeit. Aber alles Gold ist identisch, es verdirbt nicht, es läuft nicht an oder verändert sich in irgendeiner Weise im Laufe der Zeit. Gold, welches vor mehreren tausend Jahren von den Römern in Spanien abgebaut wurde, unterscheidet sich nicht von dem gestern in Nevada abgebauten Gold.
- 3) Gold hat ein sehr hohes Wert-Volumen-Verhältnis. Zum Beispiel bräuchte es eine ganze Lagerhalle voller Zink, um auf die 450.000 EUR zu kommen, die ein 400-Unzen-Goldbarren wert ist, der nur 25 x 8 x 5 Zentimeter misst.
- 4) Gold wird immer im Contango gehandelt. Das bedeutet, dass der zukünftige Goldpreis immer höher ist als der heutige Goldpreis. Diese Differenz entspricht den Geldbeschaffungs-

**James Turk**, 1947 in den USA geboren, studierte Internationale Wirtschaft an der George Washington Universität (Washington D.C.), bevor er seine Karriere bei der Chase Manhattan Bank begann. In den 80er-Jahren arbeitete er als Manager für die Rohstoffabteilung der Abu Dhabi Investment Authority. Seit 1987 verfasst er den FreeGoldMoneyReport ([www.fgmr.com](http://www.fgmr.com)). 2001 gründete er GoldMoney ([www.goldmoney.com](http://www.goldmoney.com)). Das Unternehmen hat seinen Sitz auf den britischen Kanalinseln und dient derzeit primär dem Kauf und der sicheren Lagerung von Edelmetallen. Langfristig soll aber auch der Zahlungsverkehr mittels GoldMoney möglich sein.



kosten, dem Zins des Goldes. Rohstoffe werden normalerweise in Backwardation gehandelt. Bei ihnen gibt es Haltekosten, aber keinen Zinssatz.

- 5) Vielsagender als alles andere ist vielleicht die Tatsache, dass Zentralbanken Gold besitzen, sie besitzen hingegen keine Rohstoffe.

## Die monetäre Nachfrage macht den Wert

Auch wenn Gold und Rohstoffe also zu den Sachanlagen zählen, zeigen doch die oben genannten Unterschiede ganz deutlich, dass Gold kein Rohstoff im herkömmlichen Sinn ist. Gold ist etwas Besonderes. Gold ist kein Rohstoff, Gold ist Geld.

Innerhalb dieser Übergruppe der „Sachanlagen“ gehört Gold in eine eigene Anlageklasse, denn sein Wert leitet sich nicht aus den unbedeutenden industriellen Anwendungen oder seinem Gebrauch als Schmuck ab, wofür nur ein kleiner Teil der oberirdischen Goldbestände aufgewendet wird. Der Wert des Goldes leitet sich vielmehr aus monetären Attributen und Eigenschaften ab, was auch erklärt, warum Gold nach Tausenden von Jahren auch heute noch abgebaut wird. Mit anderen Worten: Menschen wollen es akkumulieren – es sparen –, weil Gold als Geld nützlich ist.

Diese Wirklichkeit der wahren Natur des Goldes gewinnt mit der Verschlimmerung der Probleme mit den Staatswährungen immer mehr an Bedeutung. Sie sind allesamt Fiat-Währungen, die mit nichts gedeckt sind außer den leeren Versprechungen der Politiker und Zentralbanker.

## Der Friedhof der Fiat-Währungen

Um es in aller Deutlichkeit zu sagen: Die Geschichte jeder Fiat-Währung ist eine Geschichte andauernder Entwertung, die zu ei-

ABB. 1: GOLD – VERÄNDERUNG GEGENÜBER VORJAHR IN %

	USD	AUD	CAD	CNY	EUR	INR	JPY	CHF	GBP
2001	2.5%	11.3%	8.8%	2.5%	8.1%	5.8%	17.4%	5.0%	5.4%
2002	24.7%	13.5%	23.7%	24.8%	5.9%	24.0%	13.0%	3.9%	12.7%
2003	19.6%	-10.8%	-2.2%	19.5%	-8.8%	13.5%	7.9%	7.0%	7.9%
2004	5.2%	1.4%	-2.9%	5.2%	-2.1%	-8.0%	0.9%	-3.8%	-3.8%
2005	18.2%	25.6%	14.5%	15.2%	35.1%	22.8%	35.7%	36.2%	31.8%
2006	22.8%	14.4%	22.8%	18.8%	10.2%	20.5%	24.0%	13.9%	7.8%
2007	31.4%	18.1%	11.5%	22.9%	18.8%	17.4%	23.4%	22.1%	29.7%
2008	5.8%	33.0%	31.1%	-1.0%	11.0%	30.5%	-14.8%	-8.3%	43.7%
2009	23.9%	-8.8%	5.9%	24.0%	20.4%	18.4%	27.1%	20.3%	12.1%
2010	29.8%	14.0%	24.3%	25.3%	39.1%	25.0%	13.2%	17.0%	34.5%
10-Year Average	18.4%	11.7%	13.8%	15.7%	14.6%	17.8%	14.9%	12.2%	18.3%

nem unausweichlichen Zusammenbruch führt, bei dem die Menschen die Währung nicht mehr nutzen, bei dem sie also völlig wertlos wird. Hunderte dieser heute wertlosen Währungen, die die Geldgeschichte gesehen hat, liegen begraben auf dem, wie ich immer sage, „Friedhof der Fiat-Währungen“. Diese Entwertung, zu der Fiat-Währungen verurteilt sind, plagt auch die staatlichen Währungen von heute.

Denn die heutigen Fiat-Staatswährungen sind nicht mehr über Edelmetallgewichte definiert, sondern sie „floaten“, wie das genannt wird. Wenn man ihre beständig fluktuierenden Wechselkurse betrachtet, schaukeln sie im Vergleich untereinander tatsächlich auf und ab, was auf die unterschiedliche Geldpolitik zurückzuführen ist, die die verschiedenen Zentralbanken jeweils gerade betreiben.

Alle staatlichen Währungen „sinken“ jedoch, d.h. verlieren an Kaufkraft, setzt man sie zu Gold in Vergleich. Dies verdeutlicht die Abbildung 1 (auf der vorigen Seite), in der Gold verglichen wird, womit es verglichen werden sollte: mit anderen Geldern.

Die zentrale Botschaft dieser Tabelle lautet: Alle staatlichen Währungen werten ab. Diese wichtige Aussage wird auch durch den folgenden Chart deutlich illustriert. Um einen sinnvollen Preisvergleich zu ermöglichen, der den Kaufkraftverlust abbildet, wird in diesem Chart der Verlauf des Rohölpreises in vier unterschiedlichen Währungen ab 1950 angezeigt, wobei als Ausgangswert 100 gesetzt ist. Die Monatsendpreise wurden unter Zugrundelegung der jeweiligen Dollar-Rohölpreise und der jeweils herrschenden Dollar-Wechselkurse gegenüber den anderen drei Währungen berechnet.

### Ölpreis in Gold nie gestiegen

Die Kaufkraft aller vier Währungen wird an demselben Standard gemessen, nämlich einem Barrel Rohöl. Da der Rohölpreis gemessen in Britischen Pfund am stärksten gestiegen ist, kommt dem Pfund die zweifelhafte Ehre zu, in den letzten sechs Jahrzehnten am meisten Kaufkraft verloren zu haben. Der US-Dollar ist die zweit schlechteste Währung.

Bemerkenswert ist die Entwicklung der Deutschen Mark von 1950 bis 2000 im Vergleich zur Entwicklung des Euro von 2000 bis heute. In Folge des außergewöhnlichen Managements der Bundesbank konnte die Mark ihre Kaufkraft über 50 Jahre hinweg halten. Dagegen ähnelt die Entwicklung des Euro in den zehn Jahren seiner Existenz immer mehr dem Dollar und dem Pfund; er verliert fast genauso stark an Kaufkraft wie diese beiden anderen Staatswährungen.

Das zeigt sich im folgenden Chart, in dem die Rohölpreise auf der Ausgangsbasis von 100 ab Januar 2000 dargestellt sind, so dass

in diesem Vergleich der Währungen die außergewöhnliche Stabilität der D-Mark bis zum Jahr 2000 ausgeklammert wird.

Seit seiner Einführung hat der Euro zwar weniger an Kaufkraft verloren als das Pfund oder der Dollar, welche im gleichen Maße entwertet wurden. Die Entwicklung des Euros kann aber dennoch nicht gerade als befriedigend angesehen werden, besonders wenn man sie mit der Entwicklung des Gold vergleicht, das seine Kaufkraft in diesem Jahrzehnt sogar gesteigert hat: In Gold gemessen ist der Rohölpreis gefallen.

### Das Ende der D-Mark war Anfang des Verfalls

Die politischen Entscheidungsträger der Regierungen geben den Zentralbankern ihre außergewöhnlichen Machtbefugnisse, vorgeblich, um die Kaufkraft der Währungen zu bewahren. Wenn das aber der wahre Grund für die Existenz der Zentralbanken wäre, dann hätten sie wegen ihrer erbärmlichen Erfolgsbilanz – die Bundesbank ist hier die rühmliche Ausnahme – längst geschlossen werden müssen. Damit dürfte klar sein, dass Zentralbanken aus einem anderen Grund existieren.

Zentralbanken werden von Politikern benutzt, um die Kontrolle über das Geldangebot zu erhalten, und wenn das geschieht, wird eine Währung durch Über-Emission letzten Endes zerstört. Den Politikern Kontrolle über die Währung zu geben, ist genauso dumm, wie jemandem Autoschlüssel und einen Kasten Bier zu geben – es wird böse enden.

Aus diesem Grund schützte die Bundesbank auch von Anfang an in weiser Voraussicht ihre Unabhängigkeit.

In der Folge kam es zu einer respektablen Entwicklung der Deutschen Mark, da ihre Kaufkraft geschützt wurde. Mit der Mark konnte man im Jahr 2000 mehr oder weniger noch dieselbe Menge Rohöl kaufen wie 1950.

### Gold als Hedge gegen die Politiker

Leider wird die Europäische Zentralbank jetzt von Politikern kontrolliert. Seit Beginn der Staatsschuldenkrise hat sich das wiederholt und deutlich gezeigt. Trichets Bemühungen um ein unabhängiges Auftreten der EZB werden weggespült durch den vorgeschobenen Anspruch, die monetäre Union retten zu müssen. Aber eine Rettung wird der EZB natürlich nicht gelingen, denn die politische Kontrolle wird den Niedergang der Währungsunion nur noch beschleunigen.

Da der Euro also nicht die Deutsche Mark ist, weil die EZB – im Unterschied zur Bundesbank – nicht unabhängig von Politikern oder ihrem Einfluss ist, muss man sein in Form von Geld gehaltenes Vermögen schützen. Anstatt des Euros, der nicht genügend Zinsen abwirft, um das mit ihm verbundene Risiko aufzuwiegen, sollten Sie Gold halten oder auch Silber, denn beide bewahren die Kaufkraft. ■

ABB. 2: CRUDE OIL PRICES 1950–JUNE 2011

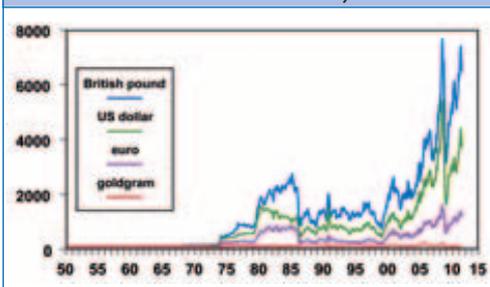
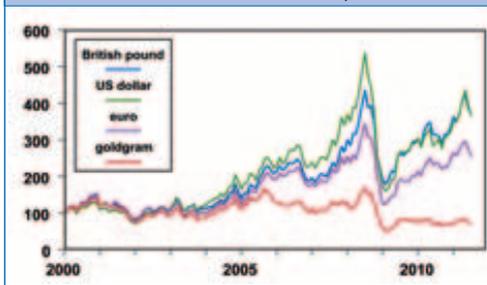


ABB. 3: CRUDE OIL PRICES 2000–JUNE 2011



# Silber als natürliches Geld

*Neben Gold ist auch Silber aus unabdingbaren physikalischen, historischen und psychologischen Gründen monetär*

von Peter Boehringer

Ist Silber natürliches Geld? Man könnte sich die Antwort leicht machen und einfach auf die Geschichte und auch auf aktuelle Entwicklungen verweisen: Über viele Jahrhunderte hat Silber in verschiedenen Kulturen als Geld gedient und als solches auch funktioniert. Dies bis zur von oben verordneten De-Monetisierung in wichtigen Ländern vor gut 100 Jahren. Seit fünf Jahren zeigen nun aber trotz unverändertem offiziellen Status von Silber als einfacher „Rohstoff“ die Statistiken erstmals seit langer Zeit wieder eine faktische Re-Monetisierung an: Nach 100% Industrienachfrage noch 2006 und trotz weiterhin steigender absoluter Industrienachfrage werden 2011 bereits 25% der Minenueföderung in Münz- oder Barrenform verwahrt und eben *nicht* industriell verbraucht. Da weder die historische Verwendung von Silber als Geld noch die aktuelle und weiter zunehmende Münznachfrage durch irgendeine staatliche Autorität erzwungen werden musste, könnte man diesen Artikel hier beenden und feststellen: Ja, neben Gold ist auch Silber natürliches Geld.

## Was heißt „natürlich“?

Aber weil der Begriff „natürliches Geld“ durch diverse wissenschaftliche und pseudo-wissenschaftliche Geldschulen fälschlich für deren jeweilige Geld-Theorie reklamiert wird, müssen wir zum Beleg der Natürlichkeit von Silbergeld zunächst den oft missbrauchten Begriff „natürlich“ definieren: Eine Geldschule wie z.B. die Gesell'sche Freigeldlehre wird nicht dadurch „natürlich“, dass man dies suggestiv in den Namen packt

46 Pd Palladium	47 Ag Silber
78 Pt Platin	79 Au Gold

Die Geldmetalle im Periodensystem der Elemente

**Peter Boehringer** gründete 2003 die *PBVV Vermögensberatung* in München und ist Gründungsvorstand der *Deutschen Edelmetall-Gesellschaft e.V. (DEG)*. Zuvor war er zehn Jahre in verschiedenen Funktionen für internationale Unternehmen, u.a. für *Booz & Co Inc., Technologieholding GmbH, 3i plc* und für die *European Telecom Holding AG*, tätig. Er ist Diplom-Kaufmann und Diplom-Informatiker. Peter Boehringer ist Verfasser zahlreicher Fachaufsätze zu Edelmetallen und Rohstoffen sowie zu volkswirtschaftlichen Themen und schreibt unter [www.goldseitenblog.com/peter\\_boehringer](http://www.goldseitenblog.com/peter_boehringer) einen der meistgelesenen deutschsprachigen Wirtschaftsblogs.



Foto: Heraeus

(„Natürliche Wirtschafts- und Geldordnung“). Der Lackmus-Test jedes Geldsystems, das sich „natürlich“ nennen will, kann einzig und allein die freiwillige Akzeptanz des Geldes durch die Menschen in einem von freier Wahl geprägten Wettbewerbsumfeld ohne jede staatliche Einflussnahme sein! Der Mensch ist natürlich frei. Er will weder „zu seinem Besten“ geleitet werden, noch darf er unter Ausübung von „gesetzlichem“ Zwang zur Verwendung eines monopolistisch von oben verordneten Geldes genötigt werden! Natürliches Geld kann grundsätzlich nur Geld sein, das den Markt-Test besteht und damit den Akzeptanztest unter frei wählenden Menschen.

Es ist offensichtlich, dass weder das „umlaufgesicherte“ Schwundgeld der Gesellianer noch das heutige ungedeckte Papiergeld oder irgendein anderes Scheingeld auch nur den Hauch einer Chance auf Bestehen dieses Akzeptanztests hätte. Von ganz wenigen (und zeitlich und geographisch immer extrem eingegrenzten) Ausnahmefällen abgesehen, lassen sich Menschen nicht gerne enteignen. Weder offen und berechenbar noch heimlich und schleichend. Jede Behauptung oder gar Forcierung des Gegenteils ginge gegen die menschliche Natur, zu der unabdingbar der Selbstbehauptungs- und Überlebenstrieb gehört, der – abgesehen von den Mitgliedern der engeren Familienumgebung – nur höchst selten freiwillige altruistische Abgaben von Eigentum an Fremde oder gar Anonyme vorsieht. Wer diese Grundaussage widerlegen will, der stelle bitte sein Geldsystem dem offenen und freien Wettbewerb ohne Monopolgesetze. Dieser Wettbewerb aber wird von Vertretern aller Schuld- und Schwundgeldsysteme konsequent verweigert. Dies muss als unausgesprochenes Eingeständnis gewertet werden, dass ihre Geldsysteme nur unter Zwang >>

**pro aurum**

Edelmetalle. Münzen. Barren.

# SCHÜTZEN SIE IHR GELD VOR INFLATION.

INVESTIEREN SIE IN EDELMETALLE.



**pro aurum München**

Telefon: +49 (0)89 444 584 - 0  
E-Mail: [info@proaurum.de](mailto:info@proaurum.de)  
Web: [www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)

**pro aurum Dresden**

Telefon: +49 (0) 351 210 455 - 0  
E-Mail: [dresden@proaurum.de](mailto:dresden@proaurum.de)  
Web: [www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)

**pro aurum Berlin**

Telefon: +49 (0)30 450 86 41 - 0  
E-Mail: [berlin@proaurum.de](mailto:berlin@proaurum.de)  
Web: [www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)

**pro aurum Bad Homburg**

Telefon: +49 (0) 6172 189 69 - 0  
E-Mail: [badhomburg@proaurum.de](mailto:badhomburg@proaurum.de)  
Web: [www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)

**pro aurum Wien**

Telefon: +43 (0)1 888 05 10 - 0  
E-Mail: [info@proaurum.at](mailto:info@proaurum.at)  
Web: [www.proaurum.at](http://www.proaurum.at)

**pro aurum Zürich/Kilchberg**

Telefon: +41 (0)44 716 5600  
E-Mail: [info@proaurum.ch](mailto:info@proaurum.ch)  
Web: [www.proaurum.ch](http://www.proaurum.ch)

**pro aurum Lugano**

Telefon: +41 (0)91 610 91- 60  
E-Mail: [ticino@proaurum.ch](mailto:ticino@proaurum.ch)  
Web: [www.proaurum.ch/italiano](http://www.proaurum.ch/italiano)

funktionieren und daher im Sinne der oben genannten Definition unnatürlich sind.

### Welches Sachgeld wählt der Markt?

Der Gegenentwurf zum Schuldgeld – das es in historischer Monopolstellung überhaupt erst seit 1913 und in weltweiter „Perfektion“ erst seit 1971 gibt – sind *Sachwerte*, die monetär verwendet werden bzw. fungibel gemacht werden können. Dennoch gilt natürlich auch: Nicht *alle* Sachwerte sind „natürliches“ Geld.

Welche Sachwerte aber eignen sich ideal als Geld? Hierfür gibt es eine Reihe von Kriterien. Die wichtigsten sind zunächst die Beweglichkeit, die Homogenität und die Haltbarkeit der vielen Sachwert-Kandidaten. Immobilien z.B. können nur schwer umlauffähig und damit zu Geld gemacht werden. Diamanten sind nicht ohne Wertverlust teilbar und auch nicht einfach vergleichbar. Lebensmittel sind verderblich. Alleine hierdurch scheiden schon sehr viele Sachwerte und Waren zur Verwendung als Geld aus.

Ein Blick auf die Periodentafel der Elemente zeigt, dass von den 118 bekannten Elementen 114 als Geld ausscheiden müssen: Vie-

le davon sind bei Raumtemperatur gasförmig oder flüssig und damit aus physikalischen Gründen nicht monetisierbar. Andere wie Lithium sind extrem reaktiv und brennen direkt bei Luftkontakt. Einige Metalle sind zwar geringer reaktiv, oxidieren auf Sicht aber doch recht schnell, was sie als Geld problematisch macht. Einige existieren nur in sehr geringen Mengen (Lanthanide/seltene Erden/Osmium, auch das Edelmetall Rhodium), manche können gar nur synthetisch und in geringsten Mengen hergestellt werden. Manche kommen dazu im Gegensatz viel zu häufig vor. Ihre schiere Menge und fehlende Seltenheit disqualifiziert sie als Geld, denn niemand schleppt Tonnen von Wechselsilzium in der Tasche herum. Manche sind einfach zu leicht, was wiederum ein Volumen- und ein Fälschungsproblem aufwirft. Viele Elemente sind toxisch und mindestens 35 sogar radioaktiv, was eine natürlich-freiwillige Nutzung als Geld ausschließen dürfte.

Nach Abschluss der Analysen aller Elemente des Periodensystems und anderer Sachwert-Varianten bleiben genau vier Elemente als ernsthafte natürliche Geldkandidaten übrig: Palladium, Silber, Platin, Gold. Allesamt selten – aber nicht zu selten – vorkommende Metalle, die kaum oxidieren. Diese Edelmetalle ha-

### DIE GELDEIGENSCHAFTEN VON GOLD UND SILBER IM VERGLEICH

KRITERIUM FÜR EIGNUNG ALS GELD	GOLD	SILBER	MONETÄRER	ERLÄUTERUNGEN
HOHE SPEZIFISCHE DICHT	++	+	<b>GOLD</b>	AUS PHYSIKALISCHEN GRÜNDEN SIND SPEZIFISCH SCHWERE STOFFE KAUM ZU FÄLSCHEN.
UNZERSTÖRBARKEIT / GERINGE REAKTIVITÄT	++	++	ÄHNLICH	WICHTIGE GELDEIGENSCHAFTEN ZUR ERFÜLLUNG DER WERTAUFBEWAHRUNGSFUNKTION.
HOMOGENITÄT / VERGLEICHBARKEIT	++	++	GLEICH	ALLE MÜNZ- ODER BARRENEINHEITEN SIND LEICHT VERGLEICHBAR. WICHTIGE GELDEIGENSCHAFT IM ALLTAG.
LEICHTE TEILBARKEIT, FORMBARKEIT UND KONSISTENZ	++	++	GLEICH	JEDE MÜNZ- ODER BARREN- EINHEIT IST PHYSIKALISCH DURCHGÄNGIG GLEICH BESCHAFFEN. WICHTIGE GELDEIGENSCHAFT
ECHTER INDUSTRIELLER GEBRAUCHSWERT	+	++	<b>SILBER</b>	SPRICHT MEHR FÜR SILBER (MISES' REGRESSIONSTHEOREM SETZT FÜR ECHTES GELD EINEN GEBRAUCHSWERT VORAS).
SELTENHEIT (VORKOMMEN ABSOLUT)	SEHR SELTEN	SELTEN	ÄHNLICH	GOLD IST GEOLOGISCH KNAPPER; SILBER-LAGERBESTÄNDE SIND AUFGRUND DES VERBRAUCHS ABER VERGLEICHBAR GERING.
SELTENHEIT (REICHWEITE DER BEKANNTEN RESERVEN)	GERING	SEHR GERING	<b>SILBER</b>	SPRICHT MEHR FÜR SILBER ALS GELD (NOCH GERINGERE NATÜRLICHE INFLATIONIERUNG).
HOHE MOBILITÄT IM KRISENFALL	SEHR HOCH	HOCH	<b>GOLD</b>	PREIS-VERHÄLTNIS GOLD- ZU SILBERUNZE AKTUELL 40:1; WIRD SICH ABER IM ZUGE DER REMONETISIERUNG VERRINGERN.
ALLTAGSTAUGLICHKEIT / KAUFKRAFT PRO EINHEIT	ZU HOCH	GUT	<b>SILBER</b>	SILBER GEEIGNETER FÜR ZAHLUNGSALLTAG; GOLD EHER FÜR WERTAUFBEWAHRUNG IN WÄHRUNGSKRISE. SEHR KOMPLEMENTÄR.
OBERIRDISCHE BESTÄNDE („STOCK“)	HOCH	NOCH GERING	<b>N/A</b>	SEIT ETWA 2006 WIRD SILBER ZUNEHMEND ALS QUASI-GELD ANGESPART, WODURCH DIE BESTÄNDE STETIG STEIGEN.
NEUFÖRDERUNG P.A. („FLOW-IN“/ZUFLUSS)	GERING	MITTEL	<b>N/A</b>	HÖHER BEI SILBER (22.000T P.A. VS. 2.400T BEI GOLD) – ABER AUCH ERHEBLICHER ECHTER VERBRAUCH; S.U.
ECHTER INDUSTR. VERBRAUCH P.A. („FLOW-OUT“/ABFLUSS)	SEHR GERING	HOCH	<b>N/A</b>	DERZEIT BEI SILBER ECHTER VERBRAUCH FAST 50% DER JÄHRL. NEUFÖRDERUNG; SOGAR FAST 80% INKL. SCHMUCKSILBER.
DAUERHAFT HOHE STOCK-TO-NET-FLOW-RATIO	SEHR HOCH	HOCH	ÄHNLICH	BEI SILBER STEIGEND UND WIE BEI GOLD VIEL HÖHER ALS BEI ALLEN ROHSTOFFEN. VERHINDERT NATÜRLICHE INFLATIONIERUNG.
PSYCHOLOGISCHE U. REALE WAHRNEHMUNG ALS GELD	+	-	<b>GOLD</b>	GOLD HAT EINEN INTERNAT. WÄHRUNGSCODE („XAU“) UND IST OFFIZIELLER BESTANDTEIL DER WELTWÄHRUNGSRESERVEN.
WÄHRUNGSHISTORIE: VERGANGENHEIT ALS OFFIZ. GELD	++	+	<b>GOLD</b>	BEI SILBER ETWAS SCHWÄCHER WEGEN DE-MONETISIERUNG SCHON VOR ÜBER 100 JAHREN VERSUS 40 BEI GOLD.
KÜNFTIGES MONETISIERUNGS-POTENZIAL	-	++	<b>SILBER</b>	SILBER WIRD SEIT 2006 ZUNEHMEND MONETÄR, DER PROZESS KANN ABER NOCH LANGE WEITERGEHEN.
FINANZTECHNISCH: FREIHEIT VON VERBINDLICHKEITEN	++	++	GLEICH	PURES EIGENTUM WIE BEI ALLEN SACHWERTEN.
UNVERZICHTBARKEIT FÜR INDUSTRIEANWENDUNGEN	GERING	MITTEL	ÄHNLICH	DAS SPRICHT NOCH FÜR GOLD ALS GELD. MIT STEIGENDEM PREIS WIRD SILBER ABER ZUNEHMEND SUBSTITUIERT WERDEN.
<b>GESAMTERGEBNIS: NOCH LEICHTE VORTEILE VON GOLD VS. SILBER. ABER SILBER WIRD IMMER MONETÄRER UND HAT ZUDEM HÖHERES KAUFKRAFTSTEIGERUNGS-POTENZIAL.</b>				

Quelle: Peter Boehringer

ben eine recht hohe spezifische Dichte, was ihre Fälschung durch z.B. Verschmelzung mit weniger seltenen Elementen schwierig macht. Zudem sichert ihre relativ hohe Ordnungszahl, dass sie praktisch nicht synthetisch hergestellt werden können.

### Platin und Palladium sind nur bedingt Geld

Das also ist der Favoritenkreis des natürlichen Geldes. Platin und Palladium haben somit einen gewissen monetären Charakter – allerdings fehlt ihnen die wichtige *psychologische*

Geldkomponente: Sie waren in der Weltwährungsgeschichte fast nie offizielles Geld. Ihre Schmelzpunkte liegen in für die Schmuck- und Münzherstellung Jahrhunderte lang unpraktikabel hohen Temperaturbereichen. Und auch das heute wichtigste industrielle Anwendungsgebiet für Platin oder Palladium im Katalysatorenbau ist so jung, dass es geschichtlich gesehen niemals echte Nachfrage nach diesen Metallen gegeben hat und so – gemäß Mises' Regressionstheorem\* – keine Nachfragebasis für eine auch *monetäre* Verwendung geschaffen werden konnte.

Platin und Palladium wären daher zwar rein physikalisch monetäre Metalle und sie werden seit einigen wenigen Jahren nun auch zunehmend zur Wertaufbewahrung gehortet bzw. angespart. Sie sind aber aufgrund ihrer fehlenden Geldhistorie eindeutig weniger monetär als Gold und Silber. Das kann sich ändern – aber es wird seine Zeit brauchen. Man sollte diese psychologische, „irrationale“ Geldkomponente keineswegs unterschätzen. So hat z.B. das aktuell so „moderne“ elektronische Geldsubstitut namens „Bitcoin“ auch deshalb keine Chance auf langfristige Akzeptanz als Geld, weil ihm jede Geldhistorie fehlt. Und Vertrauen wird in Gelddingen über viele Jahrhunderte aufgebaut. Das Misstrauen der Menschen in „zu neues“ Geld ist übrigens angesichts der desaströsen Geldgeschichte bei allen Währungen – außer Gold und Silber – völlig berechtigt! Misstrauen in Währungsfragen ist psychologisch gesprochen sozusagen „rationale Irrationalität“ gegenüber Neuem. Auch das heutige Papiergeld wäre nicht nur wegen seiner chronischen Inflationierung niemals natürlich akzeptiertes Geld, sondern alleine schon wegen seiner Jugend: Am 15. August 1971 wurde es mit Präsident Nixons berühmtem Federstrich ins Leben gerufen. Das Experiment feiert genau in diesen Tagen seinen 40. Geburtstag. Vier Jahrzehnte sind aber für den in Vertrauenssachen archaisch-psychologisch konditionierten und empirisch vorbelasteten Menschen ein völlig irrelevanter Zeitraum.

### And the winner is ...

Bleiben also Gold und Silber als Kandidaten für natürliches, zwangfrei akzeptiertes Geld. In einer Tabelle stellen wir diese beiden Finalisten anhand der wichtigsten Geldkriterien direkt gegenüber (s. Tabelle S. 64). Silber wird zunehmend remonetisiert.

Foto: Heraeus



Es nähert sich damit dem wenigstens inoffiziell immer monetär gebliebenen Gold an und hat wegen der jahrelangen massiven Kursdrückung auch noch erhebliches Aufholpotenzial gegenüber Gold. Sobald ein relativ stabiles Gold-Silber-Kurs-Verhältnis bei ca. 15 bis 20 erreicht ist und Gold und Silber de facto oder gar de jure wieder Geld sind, werden auch die heute noch hohen Volatilitäten stark abnehmen.

Weltweites ungedecktes Schuld-„Geld“ ist ein exakt 40-jähriges Experiment. Es wird an seiner Unnatürlichkeit scheitern. Gold und Silber werden noch im laufenden Jahrzehnt zumindest de facto in vielen Ländern wieder an seine Stelle treten, falls die aktuellen illegitimen Welt-Geldmächte nicht die Welt-Planwirtschaft und den globalen Polizeistaat ohne jede individuelle Freiheit ausrufen sollten. Die genaue Ausgestaltung der Edelmetalldeckung der neuen (alten) Währungen ist noch offen. Freie Menschen jedenfalls werden nach der Weltwährungsreform eine natürliche Deckung fordern. Wir sollten alle darauf hinarbeiten, dass Gold und Silber Teil dieser Deckung sein werden. Schon heute bewegt sich Silber preislich selbst intraday fast immer in tendenziellem Gleichlauf mit Gold.

### Mit der Monetisierung schwindet die Volatilität

Der Mainstream leugnet es noch: Aber Silber wird bereits heute implizit als monetäres Metall gehandelt. Die Outperformance von Silber gegenüber Gold wird wegen der zusammenbrechenden Manipulation, wegen des absolut geringeren Preises, wegen des insgesamt viel engeren Marktes, wegen der neuen industriellen Anwendungsgebiete sowie wegen des gegenüber Gold stärkeren Re-Monetisierungseffekts noch einige Jahre anhalten. Langfristig jedoch könnten Gold und Silber *nach* der Re-Monetisierung zueinander recht stabil bleiben. Währungsmärkte sind traditionell viel kursstabiler als Rohstoffmärkte. Die heutigen hohen Volas und ständigen Aufwertungen von Gold und Silber reflektieren nur das erratisch, aber stetig schwindende Vertrauen der Menschen in die Geldpolitik der Notenbanken und den gerade aktuell immer neue irrationale Höhen erreichenden Wahnsinn der Schuldenpolitik. In einer Welt natürlichen Edelmetallgeldes frei von willkürlicher „Notenbankpolitik“ und frei von Preismanipulation gäbe es kaum noch Anlass für Preisschwankungen zwischen stabilen Währungen und damit auch nicht für Volatilität zwischen Gold und Silber. Denn Silber ist Geld; *fast* wie Gold! ■

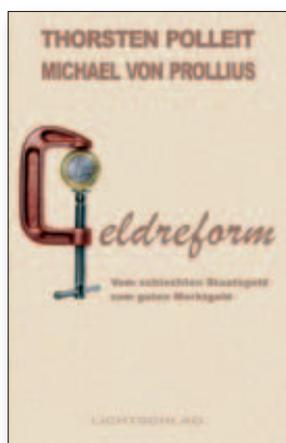
\*) siehe Glossar „Geldtheorie“ auf Seite 38

# Eine Strategie für die Rückkehr zum guten Geld

Wie die Goldreserven der Zentralbanken den Übergang ebnen können

von Thorsten Polleit

Eine Hauptforderung der Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie ist, das staatlich beherrschte Geldsystem zu reformieren: Geld wieder zu gutem Geld zu machen, also zu Geld, das im Rahmen einer freiheitlichen Marktordnung produziert wird. Friedrich August von Hayek (1899–1992) empfahl 1976 einen „Wettbewerb des Geldes“. Dazu sind sämtliche Privilegien zu beseitigen, die das staatliche Fiat-Geld genießt, also zum Beispiel „Legal Tender Laws“ (Zahlkraftgesetze), damit private Anbieter ungehindert eigenes Geld anbieten und so in den Wettbewerb um das beste Geld eintreten können – insbesondere auch in den Wettbewerb mit dem Fiat-Geld. Gleichzeitig erhalten Geldverwender volle Freiheit, das von ihnen gewünschte Geld nachzufragen.



Thorsten Polleit und Michael von Prollius: Geldreform – Vom schlechten Staatsgeld zum guten Marktgeld. Lichtschlag Verlag, 2. Aufl. 2011, 15,90 EUR

## Ludwig von Mises' Mehr-Stufen-Plan

Ludwig von Mises (1881–1973) hatte bereits 1953 eine Strategie vorgeschlagen, um das Fiat-Geldsystem (wieder) im Gold zu verankern und auf diese Weise die Rückkehr zu einem freien Marktgeld zu ebnen. Mises' Vorschlag – dem sich nachfolgend auch sein Schüler Murray N. Rothbard (1926–1995) im Kern anschloss – zielte darauf ab, den Übergang vom staatlichen Fiat-Geld zu einem freien Marktgeld zu ebnen, ohne dass es dabei zu einem vollständigen Wertverlust des Fiat-Geldes kommt. Denn es gibt (logische) Gründe, die dafür sprechen, dass ein Fiat-Geld

im Wettbewerb mit Sachgeld untergeht; Hayeks Wettbewerbskonzept würde, gemäß Mises' „Regressionstheorem“, zu einem Sachgeld führen müssen (wie zum Beispiel Gold und Silber).

Das Regressionstheorem besagt, dass das Geld aus einem Gut mit intrinsischem Wert entstanden sein muss. Ansonsten wäre es nicht möglich, den Tauschwert des Geldes zu bestimmen. Zunächst wird einem Gut aufgrund seiner nicht-monetären Funktion ein Tauschwert zugewiesen. Dasjenige (Sach)Gut wird zum Geld – also zum allgemein akzeptierten Tauschmittel –, das aus Sicht der Marktakteure die Anforderungen des Geldes (wie zum Beispiel Knappheit, Teilbarkeit, Homogenität,

*Dr. Thorsten Polleit ist seit 2003 Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management und arbeitet als Chefvolkswirt Deutschland für eine internationale Investmentbank. Seine Forschungsschwerpunkte sind monetäre Ökonomik, Kapitalmarkttheorie und die Österreichische Schule der Nationalökonomie. Dr. Polleit ist Adjunct Scholar des Mises Institute in Auburn, Alabama, und Mitglied der Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft.*

*Er ist Autor zahlloser wissenschaftlicher und journalistischer Artikel und*

*zusammen mit Dr. Michael von Prollius des Buches „Geldreform – Vom schlechten Staatsgeld zum guten Marktgeld“.*



Haltbarkeit etc.) am relativ besten erfüllt. Dies erklärt zum einen, warum in der Währungshistorie immer wieder Edelmetalle – wie vor allem Gold und Silber, aber auch Kupfer – die Rolle des Geldes übernahmen. Zum anderen, dass reines Papiergeld – in Form von Papiernoten oder „Bits and Bytes“ – sich nicht im Zuge eines freien Marktprozesses als Geld etablieren kann. In der Tat: Papiergeldsysteme wurden stets durch staatliche Zwangsmaßnahmen, wie etwa die Suspendierung der Goldeinlösepflicht für Banknoten, in Gang gesetzt.

Mises' Reformvorschlag sieht – vereinfachend dargestellt – das Folgende vor. In einem ersten Schritt ist die ausstehende Fiat-Geldmenge in einem festen Umtauschverhältnis an die Goldbestände zu binden, die noch in den Kellern der Zentralbanken lagern. Gleichzeitig erhalten die Geldhalter das Recht, ihre Guthaben jederzeit in eine entsprechende Menge Feingold umtauschen zu können. In einem zweiten Schritt wird das Bankensystem in ein System des „Free Banking“ überführt, verbunden mit einer 100%igen Mindestreservepflicht für Sichteinlagen. Das Papiergeld erhält auf diese Weise einen Anker, die Zahlungsfähigkeit der Banken wird gewahrt, und die Marktkräfte können frei entscheiden, ob neben Gold auch andere Medien als Geld Verwendung finden. In einem letzten Schritt wird die Zentralbank abgeschafft.

## Murray N. Rothbards Vorschlag

Von besonderer Bedeutung ist bei dieser Reform die Wahl des Goldpreises, also die Festlegung der Menge Feingold, die für eine Fiat-Geldeinheit erhältlich ist. Mises schlug vor, den freien

Marktpreis für Gold zu verwenden, der sich mit Blick auf einen künftigen Umstellungstag am freien Goldmarkt einstellt. Rothbard empfahl hingegen, den Goldpreis zu bestimmen, indem die ausstehende Fiat-Geldmenge durch die offiziellen Goldreserven, die noch in den Kellern der Zentralbanken lagern, dividiert wird. Würde man Rothbards Ansatz folgen, so hätte im Juni 2011 der Goldpreis etwa 7.360 USD pro Feinunze betragen, wenn die amerikanische Geldmenge M1 (Münzen, Noten und Sichteinlagen) zu 100% mit den offiziellen Goldreserven der USA gedeckt worden wäre. Bei einer 100%-Deckung der Geldmenge M2 (M1 plus Termineinlagen) wären es 34.435 USD gewesen. Im Euroraum hätte der Preis für eine Feinunze 13.554 EUR betragen, wenn die Geldmenge M1 zu 100% mit dem Goldbestand des Eurosystems gedeckt worden wäre, und 27.799 EUR bei einer 100%-Deckung der Geldmenge M3. Heute, im August 2011, kostet eine Feinunze Gold 1.215 EUR.

Ein solcher Regimewechsel würde vermutlich mit einem beträchtlichen Verlust des Tauschwertes des Geldes einhergehen. Dies erklärt sich aus zwei Effekten. Erstens befindet sich Gold nicht nur bei der Zentralbank, sondern auch in privaten Händen (etwa in Form von Münzen). Diese Goldbestände werden durch die Wiederverankerung des Fiat-Geldes im Gold auch zu Geld. Wird ein hohes Umtauschverhältnis zwischen ausstehender Fiat-Geldmenge und offiziellen Goldreserven gewählt, so steigt die gesamte, nun goldgedeckte Geldmenge durch die Umstellung (einmalig) stark an – und damit auch die in ihr ausgewiesenen Güterpreise, was den Tauschwert des Geldes schmälert. Wird hingegen ein niedriges Umtauschverhältnis gewählt, werden die Geldmengenausweitung und die damit verbundene Verminderung der Kaufkraft des Geldes entsprechend geringer ausfallen.

Zweitens ist zu vermuten, dass nicht nur der Goldpreis, sondern auch alle anderen Preise in der Volkswirtschaft (einmalig) stark ansteigen werden, wenn ein hoher Umstellungskurs zwischen Fiat-Geldmenge und Gold gewählt wird. Die Erklärung hierfür ist in der „Anpassung der relativen Preise“ zu finden. Eine Feinunze Gold wird nach erfolgter Golddeckung vermutlich (früher oder später) eine ähnliche Kaufkraft annehmen wie in der Zeit vor der Golddeckung. Diese Einschätzung entspräche im Kern der These der „goldenen Konstante“: Die Kaufkraft des Goldes bleibt im Zeitablauf relativ unverändert. Um ein vereinfachendes Bild zu geben: Das Wiedereinstellen der relativen Preise zwischen Gold und allen anderen Güterpreisen könnte im Euroraum demnach dazu führen, dass man nach Golddeckung der Geldmenge M1 mit 13.554 EUR (bzw. 27.799 EUR bei Deckung von M3) in etwa das Güterbündel kaufen kann, das man vor Golddeckung mit etwa 1.215 EUR kaufen konnte.

#### Der Kaufkraftverlust des Fiat-Geldes ist unvermeidlich

Die Wahl des Umstellungsverhältnisses zwischen Fiat-Geld und offiziellen Reserven, wie ihn der Rothbard-Reformvorschlag vorsieht, ist also eine politische Entscheidung, durch die die Kaufkraft des Geldes drastisch herabgesetzt werden kann. Gerade wenn Regierungen (und die von ihr privilegierten Interessengruppen) hoch verschuldet sind, ist natürlich der polit-ökonomi-

*„Es besteht kein Mittel, den endgültigen Zusammenbruch eines Aufschwungs zu vermeiden, der verursacht wurde durch (Zirkulations-) Kreditausweitung. Die Alternative ist nur, ob die Krise früher kommt als Resultat eines freiwilligen Ablassens der weiteren (Zirkulations-) Kreditausweitung, oder später als eine endgültige Katastrophe des Währungssystems.“*



Ludwig von Mises (1881–1973)

sche Anreiz, die Wiederverankerung des Fiat-Geldes im Gold mit einer weitreichenden Geld- und damit Schuldenentwertung zu verbinden, besonders groß. Allerdings ist grundsätzlich anzumerken, dass die auf diese Weise zu Tage tretenden Verluste für die Halter des Papiergeldes und der auf Papiergeld denominierten Zahlungsverprechen ohnehin bereits unwiderruflich entstanden sind. Diese Kosten sind nicht etwa der monetären Reform anzulasten, die darauf abzielt, zum guten Geld zurückzukehren. Sie sind vielmehr Folge der (bereits lange zurückliegenden) gesellschaftlichen Entscheidung, das Geld vom Gold zu lösen und die Geldmenge immer weiter zu vermehren.

Wird der Weg in die Deflation gewählt – werden also in der Krise Pleiten von Schuldnern auf breiter Front geduldet, einschließlich der von Geschäftsbanken –, so würden Sicht-, Termin- und Spareinlagen sowie Bankschuldverschreibungen ausfallen und den Geldhaltern und Investoren große Verluste bescheren; in einem ungehinderten Marktprozess könnte das sogar zum Totalverlust führen. Sollte die Zentralbank hingegen die Verluste der Banken durch neu gedrucktes Geld finanzieren, so folgt daraus Inflation, die den Geldwert herabsetzt. Und würden die Regierungen die Staatsverschuldung ausweiten, um den Konjunkturunbruch abzuwehren und die Verluste der Banken zu bezahlen, wird die offene Rechnung von der laufenden auf die künftige Generation der Steuerzahler verschoben werden.

#### Abwarten erhöht nur die Fallhöhe

In den vergangenen 50 Jahren wurden die Fiat-Geldmengen in nahezu allen Währungsräumen drastisch ausgeweitet relativ zu den offiziellen Goldreserven. Zudem ist die Staatsverschuldung geradezu explodiert. Die Umstellungskosten, die mit einer Umsetzung von Mises' und Rothbards Reformvorschlägen einhergehen, werden daher heute viel, viel höher sein als Anfang der 50er Jahre des vergangenen Jahrhunderts; sie dürften in vielen Währungsräumen denen einer ausgewachsenen Währungsreform gleichkommen. Diesen Kosten wird man jedoch nicht ausweichen können, so ist von Mises zu lernen: Sie werden zu Tage treten, entweder im Zuge einer bewussten Wiederverankerung des Fiat-Geldes im Gold oder durch einen absehbaren Zusammenbruch des Fiat-Geldstandards. ■

# Neustart ohne Zusammenbruch

*Der Zahlungsverkehr kann auch nach der Pleite „systemrelevanter“ Banken aufrechterhalten werden*

von Norbert F. Tofall

Angst war zwar schon immer ein schlechter Ratgeber, aber mit Angst ist auch schon immer Politik gemacht worden. Wer skrupellos genug ist, die Ängste seiner Mitmenschen auszunutzen, und es außerdem auch noch schafft, die Massenmedien auf seine Seite zu bekommen, der kann gerade in Situationen, in denen den Menschen der Schrecken in die Glieder fährt, seine Sonderinteressen auf Kosten der Allgemeinheit durchsetzen. Und aus diesem Grund besteht das größte Hindernis bei der Bekämpfung der Überschuldungskrise von Staaten und Banken und bei der politischen Durchsetzung einer marktwirtschaftlichen Geldordnung in der Angst vor einem Zusammenbruch unseres gesamten Finanzsystems.

## Angst und Erpressung führen das Regiment

Durch den Beschluss der G 20 vom November 2008, keine systemrelevante Bank insolvent gehen werden zu lassen, und das falsche Handeln unserer Zentralbanken und Regierungen haben unsere überschuldeten Großbanken ein Erpressungspotenzial an die Hand gelegt bekommen, das zu einem Haftungsauschluss für Banken geführt hat, der allen marktwirtschaftlichen und rechtsstaatlichen Prinzipien widerspricht. Unsere überschuldeten Banken nutzten im Frühjahr 2010 dieses Erpressungspotenzial im Fall Griechenland und auch anschließend, um im Schulterschluss mit der EU-Kommission und der EZB und je-



Hypo Real Estate – Beispiel für die Erpressung des Staates

**Norbert Friedrich Tofall** ist Lehrbeauftragter der Europa-Universität Viadrina Frankfurt/Oder, wissenschaftlicher Mitarbeiter des Bundestagsabgeordneten Frank Schäffler und Mitglied der Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft, deren Politikkreis er leitet. Besonders lesenswert ist sein Aufsatz „Währungswettbewerb als Evolutionsverfahren“, herunterzuladen unter [www.libinst.ch/publikationen/LI-Paper-Schaeffler-Tofall-Geldordnung.pdf](http://www.libinst.ch/publikationen/LI-Paper-Schaeffler-Tofall-Geldordnung.pdf)



nen europäischen Regierungen, die schon immer ein planwirtschaftliches Europa wollten, die anderen europäischen Regierungen und Parlamente zum kollektiven Rechtsbruch des europäischen Primärrechts, zum Bruch der No-Bailout-Klausel, zu bewegen. Für Banken ein lukratives Geschäft: Kaufe für 7, 12 oder 20% Staatsanleihen eines überschuldeten EU-Staates und refinanzieren dich bei der EZB für 1, für 1 1/4 oder 1 1/2%. Sollten die anderen EU-Staaten die Zahlungsfähigkeit des überschuldeten und zahlungsunfähigen Staates nicht gewährleisten, werden wir vernehmbar auf die Folgen aufmerksam machen und unser Erpressungspotenzial ausspielen.

Dieses Erpressungspotenzial besteht in der Drohung, dass der gesamte Banken- und Finanzsektor und der gesamte Zahlungsverkehr zusammenbrechen würden, falls eine systemisch relevante Bank Insolvenz anmelden muss und durch diese Insolvenz ein Dominoeffekt ausgelöst wird. Dieses Erpressungspotenzial ist derart groß, dass der Staat Irland durch die Rettung der irischen Banken seinerseits in die Überschuldungsfalle geraten ist. Es ist jedoch ein – von den Banken bei den Politikern genährter – Trugschluss, dass ein Zusammenbruch des überschuldeten Bankensystems auch einen Zusammenbruch des gesamten Zahlungsverkehrs bedeuten würde und sich die Einlagen der Kunden, respektive Wähler, in nichts auflösen würden. Folgen wir der Forderung von Walter Eucken, die Vermittlung von Einzelinteresse und Gesamtinteresse als ordnungspolitische Aufgabe zu betrachten, dann führt uns diese Sichtweise dahin, das Einzelinteresse der Banken, das darin besteht, vor Insolvenz bewahrt zu werden und damit privilegiert zu sein, vom Gesamtinteresse der Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs zu trennen. Diese analytische Unterscheidung ermöglicht uns dann ein einfaches Szenario zu entwickeln, mit dem das Erpressungspotenzial der Banken entkräftet werden kann.

## Eine Marktwirtschaft ohne Insolvenzrichter ist keine Marktwirtschaft

Erstens: Der Beschluss der G 20 vom November 2008, keine systemrelevante Bank insolvent werden zu lassen, muss revidiert werden. Zweitens: Die Regierungen antworten auf die Erpressung der Banken, einen Insolvenzantrag bei Gericht einzureichen: „Ja bitte! Macht doch! Für euch Banken gilt das gleiche Recht wie für alle anderen Unternehmen auch.“ Drittens: Der Staat übernimmt eine Garantie für die privaten Spareinlagen bei der insolventen Bank und für die Kredite an Unternehmen, die diese insolvente Bank vergeben hat. Insbesondere Zahlungsverpflichtungen der insolventen Bank an andere Banken, die nicht die Konten der Kunden der anderen Bank betreffen, sondern direkt an die andere Bank gehen, werden nicht vom Staat abgedeckt. Viertens: Ein Insolvenzverwalter übernimmt die Führung der insolventen Geschäftsbank und sorgt dafür, dass alle Zahlungen, für die eine staatliche Garantie vorliegt, ordnungsgemäß durchgeführt werden. Die Refinanzierung dieser Zahlungen erfolgt wie zurzeit auch über die Zentralbank.

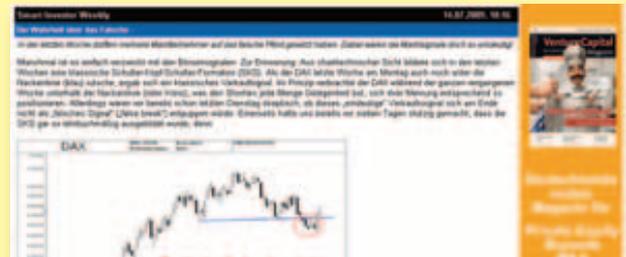
Der Zahlungsverkehr wird bei Beachtung dieser vier Grundelemente eines Bankenabwicklungsszenarios aufrechterhalten, denn: Durch einen Insolvenzantrag einer Bank werden nicht zeitgleich die Computer in dieser Bank abgestellt und die Leute entlassen. Durch einen Insolvenzantrag einer Bank wird die rechtliche Abwicklung dieser Bank eingeleitet. Der Zahlungsverkehr bricht durch einen Insolvenzantrag einer Bank nicht sofort zusammen, und zwar selbst dann nicht, wenn der viel beschworene und Angst erzeugende Dominoeffekt des Falls von weiteren Banken eintreten sollte. Zu einem Banken-Run wird es dann nicht kommen, wenn der Staat die genannte Garantie für bestimmte Zahlungen übernimmt und wenn das beschriebene Szenario in der Öffentlichkeit durch die Massenmedien soweit verständlich verbreitet wird, dass die Menschen vor Insolvenzanträgen systemrelevanter Banken keine Angst mehr haben.

Die Bundesbank könnte, wenn sie wollte, den Zahlungsverkehr aufrecht erhalten: Über 9.000 Vollzeitbeschäftigte arbeiten in der Zentrale in Frankfurt, neun Hauptverwaltungen in den Bundesländern (vormals Landeszentralbanken) und 47 Filialen in den Regionen.  
Quelle: Deutsche Bundesbank



## Jeden Dienstag: Smart Investor Weekly!

In unserem kostenlosen E-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kommentieren wir einmal wöchentlich die Lage an den Märkten – und nehmen dabei „kein Blatt vor den Mund“. Der Newsletter wird jeden Dienstag auf unserer Website [www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de) veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung registrieren.



## Die Konten der Kunden werden von der Zentralbank gedeckt

In diesem Szenario ist ausgeschlossen, dass der Staat alle Zahlungsverpflichtungen der insolventen Bank deckt. Insbesondere werden keine Zahlungsverpflichtungen, die direkt gegenüber anderen Banken bestehen, garantiert, womit natürlich nicht die Konten von Kunden dieser anderen Banken gemeint sind.

Natürlich kann diese bewusste Beschränkung der Übernahme von Zahlungsverpflichtungen einer insolventen Bank A dazu führen, dass eine andere Bank B ebenfalls Insolvenz anmelden muss. Auch bezüglich der Bank B kommen die vier genannten Grundelemente des Bankenabwicklungsszenarios zur Anwendung, so dass die Zahlungen von Konten der Kunden der Bank B zu anderen Banken ausgeführt werden können und Kredite, die die Bank B an die Realwirtschaft vergeben hat, weiterhin gedeckt sind und nicht aufgekündigt werden. Der Zahlungsverkehr wird auch durch die Insolvenz der Bank B nicht zusammenbrechen, sondern durch den Insolvenzverwalter kontrolliert aufrechterhalten. Da natürlich auch eine Bank C und weitere Banken durch die Insolvenzen der Banken A und B Insolvenz anmelden müssen könnten, kann das skizzierte Szenario dazu führen, dass das gesamte überschuldete Teilreservebanksystem abgewickelt werden könnte, ohne dass der Zahlungsverkehr zusammenbrechen muss. Es könnte sogar ein positiv zu bewertender Dominoeffekt entstehen, der andere Staaten aufgrund der internationalen Verflechtung unserer Finanzwirtschaft dazu zwingt, dieses Szenario zur kontrollierten Abwicklung von überschuldeten Banken bei Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs zu übernehmen. Zudem würden die ungedeckten Zahlungsverpflichtungen zwischen den Banken und große Teile der aus dem Nichts geschöpften Geld- und Kreditmenge aus früheren Interbankengeschäften zurück ins Nichts befördert.

## Ein evolutionärer Übergang ist möglich

Die rechtlich abgewickelten, ehemals überschuldeten Banken könnten anschließend an Private verkauft werden. Wir könnten das uns beherrschende Schneeballsystem des überschuldeten Teilreservebankwesens abwickeln und eine marktwirtschaftliche Geldordnung ermöglichen, ohne dass es zu einem Zusammenbruch des gesamten Zahlungsverkehrs kommen muss. Ein Neustart ohne Systemzusammenbruch ist möglich. ■

# Auf leisen Sohlen

Die weltweiten Ansätze, Edelmetalle zu remonetisieren, in der Praxis

von Ronald-Peter Stöferle

Die letzten Monate zeigen einen klaren Trend auf: Gold wird immer stärker als Geld oberster Güte und immer weniger als Rohstoff betrachtet. In jüngster Vergangenheit gab es nicht nur positive Kommentare seitens der Politik bezüglich eines Goldstandards, sondern auch erste konkrete Schritte in Richtung Remonetisierung. Neben der International Exchange und der Chicago Mercantile Exchange akzeptiert nun auch JP Morgan Gold als Sicherheit. Auch der Ausschuss für Wirtschafts- und Währungsangelegenheiten des EU-Parlaments hat sich dazu entschlossen, die Goldreserven der Mitgliedsländer als zusätzliche hinterlegte Sicherheiten zu akzeptieren. Die jüngsten Initiativen in Utah, zahlreichen anderen US-Bundesstaaten, der Schweiz, in Malaysia sowie die geplante Monetisierung von Silber in Mexiko sind ebenfalls Zeichen des Wandels.

## Utah lehnt sich gegen Washington auf

Der US-Bundesstaat Utah (knapp 2,8 Mio. Einwohner) hat nun Gold und Silber als gesetzliche Zahlungsmittel anerkannt. Nicht der aufgeprägte Nominalwert bestimmt dabei den Wert



Der Liberty Dollar von Bernard von Nothaus: Direkte Konkurrenz zum gesetzlichen Zahlungsmittel wird als inländischer Terrorismus angesehen und hart bestraft.

*Ronald Stöferle ist seit 2006 bei der österreichischen Erste Bank im internationalen Aktienresearch tätig und verfasst dort seit 2007 international vielbeachtete Goldreports. Zudem managt er den Erste-Goldaktien-Basket (AT0000AoDY51), der seit Auflegung jede Benchmark deutlich outperformen konnte. Darüber hinaus ist er seit 2008 für die Analyse des Öl- und Gassektors verantwortlich. Stöferle ist Chartered Market Technician (CMT) und Certified Financial Technician (CFTe). Seine Goldreports können u.a. unter [www.goldseiten.de/content/kolumnen/autoren.php?uid=171](http://www.goldseiten.de/content/kolumnen/autoren.php?uid=171) heruntergeladen werden.*



der Münzen, sondern allein das Feingewicht. Ähnliche Gesetzesbeschlüsse werden in zahlreichen weiteren Bundesstaaten (Colorado, Georgia, Montana, Iowa u.a.) geprüft. Laut Edwin Vieira, Präsident der „National Alliance for Constitutional Money“, könnte dies einen wirklichen Umschwung bedeuten. Die staatliche Sanktionierung einer Alternativwährung – einer Lesart der US-Verfassung zufolge sind überhaupt nur Gold und Silber gesetzliche Zahlungsmittel – ist allein aufgrund der steuerlichen Betrachtung von Bedeutung. Die Anerkennung von Gold und Silber als Geld durch den Bundesstaat Utah führt dazu, dass keine „State Taxes“, das heißt konkret: keine Kapitalgewinnsteuern beim Verkauf erhoben werden dürfen. Für „Federal Taxes“ (Bundessteuern) gilt dies aber nicht. Es wird Edwin Vieira zufolge nicht lange dauern, bis andere Staaten nachziehen werden, weil sich die Bevölkerung so gegen die monetäre und politische Willkür Washingtons absichern kann.

Der Beschluss wird indes vermutlich vorerst wenig ändern, denn es gilt das Gresham'sche Gesetz, wonach schlechtes Geld das gute aus dem Umlauf verdrängt, d.h. der gesetzliche, überbewertete Papier-Dollar der Federal Reserve (Fed) wird hergegeben und das Gold wird einbehalten (siehe Infokasten Greshams Gesetz). Die Initiative darf dennoch als kleiner Schritt in Richtung Monetisierung des Goldes verstanden werden. Sie offenbart nicht nur das schwindende Vertrauen in den US-Dollar und die Politik der Fed, sondern auch die schwelende Angst vor einer (Hyper-)Inflation und die zunehmende Unzufriedenheit mit der Regierungsarbeit in Washington. Die Symbolwirkung des „Legal Tender Act“ ist enorm.

### Wo „gefälschtes“ Geld aus purem Gold bestand

Auf privater Basis gab es bereits zuvor eine edelmetallgedeckte Währung in den USA. Der Liberty Dollar (Kürzel: ALD) wurde von 1998 bis 2009 von Bernard von Nothaus herausgegeben. Im Gegensatz zu anderen „künstlichen“ Währungen wurde der Liberty Dollar nach Gewicht „bedruckt“ und war zu 100% mit Gold, Silber, Platin oder Kupfer gedeckt. Der Vorteil des ALD war, dass er im Vergleich zum Dollar eine relativ konstante Kaufkraft aufwies. Der Nachteil aber war, dass es aufgrund der geringen Anzahl an Vertragspartnern kaum praktische Verwendung für ihn gab. Von Nothaus wurde 2011 zu 25 Jahren Haft verurteilt; die Anklage lautete auf Geldfälschung. Der Grund dafür war, dass der ALD dem „echten“ Dollar sehr ähnlich sah. Auf den Münzen und Banknoten waren „Liberty“, „Trust in God“ und typische US-Symbole wie z.B. die Freiheitsstatue aufgedruckt bzw. aufgeprägt.

### Parallelwährungsinitiativen rund um den Globus

Weltweit gibt es ähnliche Bewegungen. In der Schweiz wurde zuletzt eine interessante Verfassungsinitiative gestartet. Thomas Jacob möchte den „Goldfranken“ einführen. Eine neben dem ungedeckten Schweizer Franken als gesetzliches Zahlungsmittel goldgedeckte Parallelwährung wäre eine marktwirtschaftliche Währung im Sinne von Friedrich August von Hayek. Mehr dazu im Infokasten.

In Simbabwe, in jüngerer Vergangenheit nicht unbedingt ein Vorbild für stabile Geldpolitik, könnte demnächst ein Goldstandard eingeführt werden. Notenbankgouverneur Gideon Gono will den Zimbabwe-Dollar revitalisieren und an Gold bin-

den. In Malaysia wurde in der Provinz Kelantan der Gold-Dinar eingeführt (siehe Infokasten).

### Erfolgreiche Politik lernt von erfolgreichem Unternehmer

Weitaus größere Chancen scheint der vom mexikanischen Milliardär Hugo Salinas-Price initiierte Silber-Libertad zu haben. Die Gesetzesvorlage für die Monetisierung der Silbermünze wird derzeit von der mexikanischen Legislative geprüft. Da der Libertad jedoch keinen numerischen Geldwert aufgeprägt hat, kann er (noch) nicht für tägliche Transaktionen verwendet werden. Sollte die Initiative Erfolg haben (was derzeit wahrscheinlich scheint, nachdem sie seitens aller politischen Parteien unterstützt wird), würde die mexikanische Zentralbank künftig einen (nicht reduzierbaren) Preis stellen.

Für Befürworter von gedeckten Währungen lohnt sich auch ein Blick nach Südafrika. Dort gilt der Krügerrand zwar als offizielles Zahlungsmittel, im Gegensatz zu anderen Goldmünzen hat er jedoch keinen aufgeprägten Nennwert. Stattdessen wird der Wert an jedem Werktag von offizieller Seite in Bezug zum Marktpreis des Goldgehaltes neu festgesetzt. Als Bargeld wird er jedoch grundsätzlich nicht genutzt.

Neben den physisch umlaufenden Parallelwährungen möchten wir uns nachfolgend mit Anbietern von „digitalem“ Gold beschäftigen.

### Was sind digitale Goldwährungen?

Als „Digital Gold Currency“ bezeichnet man jede Form elektronischen Goldes, die gegen physisches Gold eingetauscht werden kann. Befürworter sehen darin eine Art Universalwährung. Die Re- >>

#### GRESHAMS GESETZ

Greshams Gesetz ist benannt nach dem Berater von König Edward I. und Königin Elisabeth I. Sir Thomas Gresham (1519–1579). Erstmals ausformuliert wurde es von Nicholas Oresme, einem französischen Mönch des 14. Jahrhunderts, und erneut entdeckt von Nikolaus Kopernikus im Jahr 1519. Dieses Gesetz beschreibt den Umstand, dass bei einem gesetzlich festgelegten Wechselkurs, der nicht der Kaufkraft entspricht, das gesetzlich überbewertete Geld das gesetzlich unterbewertete Gut aus dem Markt verdrängt. Die

häufig verwendete Formulierung „Schlechtes Geld verdrängt gutes Geld“ ist irreführend, weil eine mögliche Umkehr des Marktprinzips angedeutet wird, das besagt, dass sich auf Dauer immer die qualitativ besseren oder bei gleicher Qualität die günstigeren Produkte am Markt durchsetzen. Tatsächlich setzt sich auch am Markt für Geld das bessere Geld gegen da schlechtere Geld durch, es sei denn, Interventionen setzen sich über die Wertungen der Bevölkerungen hinweg. ■

wertewirtschaft.org

RATHDOWNEY  
EUROPÄISCHE ZINK  
ENTWICKLUNGS- UND  
EXPLORATIONSGESELLSCHAFT



# Zn

TSX-V: RTH  
WKN: A1H8DL  
Kürzel: 2RD

### POLEN

- Portfolio hochgradiger Zink und Blei Lagerstätten
- Exzellente Infrastruktur
- Umfangreiche Datenbasis zu 137.000 m Bohrungen
- Aktuelles Bohrprogramm 21 Mio. C\$

### IRLAND

- Neun Projektgebiete
- 45 Zielgebiete für Bohrungen
- Modernste Explorationsverfahren
- Aktuelles Bohrprogramm 3,3 Mio. C\$

rathdowneyresources.com

Hunter Dickinson Inc.  
15th Floor, 1040 W. Georgia St.  
Vancouver, Canada, V6E 4H8

Tel: +1-604-684-6365  
Email: info.deutsch@hdimining.com

hdimining.com  
hdimining.com/de

COMPARISON OF OPERATION DGCs (AS OF FEBRUARY 2011)

Digital gold currency	Date founded	Financially regulated	GDCA member	Bullion stored	Bullion audit trail	Number of user accounts	DCE transfers accepted	Wire transfers accepted	Annual storage fee	Processing fee (when receiving from another user)
e-dinar	2000	✗	✗	Undisclosed	✗	Undisclosed	✗	✓	1%	1% (with max. 0.015 gold dinar) <sup>[9]</sup>
Pecunix	2002	✗	✓	2,777 oz gold	✓	Undisclosed	✓	✗	0%	0.15 - 0.50% (with min. 0.0001 - max. 3.0 gold grams) <sup>[10]</sup>
Goldier	2005	✗	✗	Undisclosed	✗	Undisclosed	✗	✓	1%	1%
Liberty Reserve	2004	✗	✗	Undisclosed	✗	Undisclosed	✗	✗	1%	1%
gobullion	2007	✗	✗	Undisclosed	✗	Undisclosed	✗	✗	1%	1%
GoldMoney	2001	✓	✗	18t Au	✓	19,114	✗	✗	0.25%	0%
e-gold	1999	✓	✗	Undisclosed	✓	blocked by USD	✗	✗	1%	1%

Quelle: Wikipedia

serven der jeweiligen Metalle – auch Silber, Platin, Palladium etc. finden Verwendung – werden von dem jeweiligen Institut gehalten. Der Ankauf der entsprechenden (elektronischen) „Zertifikate“ kann auf verschiedenen Wegen erfolgen: direkte Einzahlung, Überweisung, Kreditkarte etc. Das Hauptrisiko der digitalen Goldwährung besteht darin, dass jedes Institut, welches Gold hält, sich lediglich selbst reguliert und keiner generellen Bankenaufsicht unterliegt. Ein weiteres Problem ist, dass

sowohl das Institut als auch der Kunde auf die Sicherheit der jeweiligen Benutzerprogramme angewiesen sind, die aber zumindest theoretisch manipuliert werden könnten.

Ein Vorreiter der digitalen Goldwährung war e-gold (www.e-gold.com). Im Jahre 2009 musste das Unternehmen allerdings den Betrieb einstellen, da es – so der Vorwurf der Behörden – keine ausreichenden Vorkehrungen gegen mögliche Geldwäsche-Aktivitäten einzelner Kunden getroffen habe. Einen ersten Rückschlag erfuhr das Unternehmen bereits im Jahr 2004, als australische e-gold-Händler sich zurückzogen, da das System nicht mit der „Australian Financial Services Licence“ vereinbar war. 2006 erlaubte eBay jedem Käufer oder Verkäufer von Transaktionen zurückzutreten, wenn sie über e-gold bezahlt wurden. Zusätzlich wurde empfohlen, auf das von eBay gegründete System „Paypal“ zurückzugreifen.

Ein weiterer Anbieter ist Pecunix, ein Service, der 2002 gegründet wurde. Er erlaubt sofortigen Transfer von Gold (genannt „Pecunix“) zwischen den Nutzern. Gelagert wird das Gold in Zürich. Für den Kauf und Verkauf werden Gebühren in Höhe von 0,15% bis 0,5% fällig. All diese Transaktionen können über das Internet getätigt werden. Kurz gesagt erlaubt der Service den Benutzern also mittels „Pecunix-Gold“ Geschäfte abzuwickeln.

DER GOLDFRANKEN

Ursprünglich ging die Idee des Goldfranken auf eine Idee des Schweizer Thomas Jacob zurück und sollte mittels einer Volksinitiative in der Schweiz eingeführt werden (vgl. Smart Investor 8/2010, S. 60). Allerdings wurde die Idee, das Gold der Schweizer Nationalbank in Form des Goldfranken an das Volk zurückzugeben, durch das Abwehrverhalten der Nationalbank unmöglich. Die dadurch erforderliche Vereinfachung des Projektes machte es politisch so realistisch, dass es der Nationalratsabgeordnete Ulrich Schlüer von der Schweizer Volkspartei SVP (Lukas Reimann und Luzi Stamm schlossen sich später an) in Form einer parlamentarischen Initiative im März 2011 in Bern einreichte. Neben dem Schweizer Franken soll es danach künftig auch den Goldfranken geben (1 Goldfranken = 0,1 g Gold).

Auch der Goldfranken hätte zunächst nicht den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels (da er nicht als geldschuldentilgend akzeptiert werden MUSS). Die Aufgabe des Staates wäre es lediglich, die Konzessionen an entsprechende Institute zu vergeben, welche den Goldfranken dann prägen dürften, und die Einhaltung des entsprechenden Gewichts zu überwachen. Die Abgeordneten griffen für ihre Argumentation das politisch aktuellste Argument auf: Die Einführung des selbigen würde den Aufwertungsdruck vom Schweizer Franken nehmen, da nun viele Anleger eher in den Gold- denn in den Schweizer Franken fliehen würden. Somit könnte die Schweizer Export- und Tourismuswirtschaft entlastet werden. Einem solchen Argument werden sich viele Abgeordnete, die bisher über das Thema Währungen nicht nachgedacht haben, nur schwer verschließen können. Insbesondere falls der Schweizer Franken weiter aufwertet.

Mit der Abstimmung über diese Gesetzesvorlage ist nicht vor Anfang 2012 zu rechnen.

Fabian Grummes



Physisches Gold – auf der sicheren Seite; Foto: Foto Realterm-Wikimedia Commons

### GoldMoney überzeugt

Der derzeit größte Anbieter ist James Turks Goldmoney. Er bietet die Verwahrung von Gold, Silber, Platin und Palladium in Tresoren in London, Zürich und Hongkong an. Derzeit sind Edelmetalle im Gegenwert von ca. 2,0 Mrd. USD eingelagert. Mit Hilfe dieses Anbieters kann man die Metalle elektronisch kaufen, lagern, für Zahlungen verwenden, tauschen oder konvertieren. Kunden haben kein Konto bei GoldMoney, sondern „Holdings“. Dies bedeutet, dass die Edelmetalle tatsächlich vor Ort existieren und es sich somit nicht um eine Art goldenes Papiergeld handelt. Die Bestände werden von drei der bekanntesten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften regelmäßig kontrolliert. Bei GoldMoney stehen die Wertaufbewahrung und der Kaufkrafterhalt mit Hilfe von Edelmetallen im Vordergrund; erst mit einer „Full Holding“ ist auch der Zahlungsverkehr möglich. Bei Einrichtung einer Full Holding erhebt GoldMoney zahlreiche Informationen, um gleich zu Beginn gegen Geldwäschevorwürfe gefeit zu sein. Der Firmensitz auf den Kanalinseln dürfte zudem einen gewissen Schutz vor staatlicher Willkür bieten.

Grundsätzlich unterscheiden sich die Anbieter in einigen, keineswegs nur untergeordneten Punkten, etwa in der Frage, ob eine Prüfung durch unabhängige Wirtschaftsprüfer stattfindet (GoldMoney ja, Pecunix nein) oder ob eine Überwachung der Lagerung durch den Kunden möglich ist (GoldMoney und Pecunix ja). Zudem gibt es zum Teil deutliche Unterschiede bei den jeweiligen Gebühren, z.B. für Lagerung, Transfer etc.

BullionVault ist ein weiterer internetbasierter Gold- und Silberbaren-Austauschplatz. Die Edelmetalle können in Zürich, London und New York rund um die Uhr gekauft (unterschiedliche Kauf- und Verkaufspreise an den jeweiligen Orten!) und auch dort gelagert werden. Gebühren fallen sowohl für den Handel (0,02 bis 0,08%) als auch für die Lagerung an, wobei die Versicherung der Bestände bereits enthalten ist. BullionVault ist keine digitale Goldwährung, sondern bietet lediglich die oben genannten Dienstleistungen an. Um Geldwäsche zu verhindern, muss jeder Kontoinhaber seine Identität und Adresse angeben.

### Fazit

Die derzeit stattfindende Rückbesinnung auf den Jahrtausende alten monetären Status von Gold signalisiert, dass der Bullenmarkt in eine neue Phase eingetreten ist. Gold bleibt als Antagonist ungedeckter Papiergeldwährungen ein exzellenter Hedge gegen Worst-Case-Szenarien. Das perfekte Umfeld für Gold besteht aus einem niedrigen Realzinsniveau verbunden mit hohen Gegenpartei-Risiken. Beides ist derzeit klar vorhanden.

Aufgrund der monetären Exzesse und des globalen Abwertungswettbewerbs der vergangenen Jahre gehen wir davon aus, dass der Wechselkurs des Goldes, gemessen in Papier, weiter steigen wird. Wirtschaft verläuft in Zyklen. In Zeiten von Prosperität und Wachstum steigt das Vertrauen und die Risikobereitschaft nimmt zu. Der Wunsch nach einem sicheren Hafen wird vernachlässigt. Dieses Verhalten dreht sich derzeit radikal um; die Remonetisierung von Gold hat endgültig begonnen. ■



#### GOLDDINAR UND SILBERDIRHAM

In der nordmalaysischen Provinz Kelantan wurde im September 2006 mit Unterstützung der Regionalregierung eine Gold- und Silberwährung ins Leben gerufen. Staatsangestellte können sich 25% ihres Lohnes in der neuen Währung auszahlen lassen, ebenso können alle staatlichen Rechnungen sowie die Steuern hiermit beglichen werden. Neben den Inflationsproblemen, mit denen Malaysia zu kämpfen hat, war vor allem ein religiöser Aspekt die Triebfeder für die Implementierung des Golddinar und Silberdirham: Die Pflichtspende an die Bedürftigen, im Koran Zakat genannt, darf nie als Schuld vergeben werden, sondern muss immer Sachgutcharakter haben – da aber das staatliche Geld eben reinen Fiat- und somit Schuldgeldcharakter hat, ist es aus muslimischer Sicht nicht für den Zakat geeignet. Den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels haben die Münzen jedoch nicht.

Die Kurse für den Dinar (4,25 g Gold) und den Dirham (2,95 g Silber) werden jeden Tag von der Islamic Mint in Abu Dhabi neu festgelegt, die auch 2010 das Prägerecht der Münzen von der Provinzregierung erhalten hat. Inzwischen haben sich der Initiative weitere Provinzen in Malaysia, Indonesien und Thailand angeschlossen. In Kelantan selbst akzeptieren rund 1.000 Läden den Golddinar, und es wurden bisher Münzen im Wert von ca. 10 Mio. USD in Gold und Silber geschlagen. Insgesamt eine verschwindende, gemessen an der Wirtschaftskraft der Region jedoch eine durchaus beachtliche Summe. Verwendung findet vor allem der Silberdirham, da die Kaufkraft des Golddinar für die lokale Wirtschaft einfach zu groß ist. Zumeist werden die Münzen jedoch gehortet – auch in Südostasien greift eben Greshams Gesetz.

Fabian Grummes



Foto: Rob Lavinsky/iStock.com – CC-BY-SA-3.0

Quelle: Wikimedia Commons

# Der Gold-als-Recheneinheit-Standard

Wie eine Vielzahl privater Währungen mit einer einzigen Recheneinheit vereinbar ist

von Kristof Berking

Gutes Geld ist gedecktes Geld. Gedecktes Geld ist entweder Sachgeld, das unmittelbar durch seinen intrinsischen Wert gedeckt ist, oder aber echtes Kreditgeld, das durch ein konkretes, zeitlich terminiertes und auf Sachgeld oder -leistung lautendes Zahlungsverprechen des Emittenten gedeckt ist (z.B. ein Handelswechsel). In einer gesunden, marktwirtschaftlichen Geldordnung gibt es nur diese beiden Sorten von Geld. Jedes Geldsystem dagegen, das bloße Geldzeichen, für die der Emittent keinerlei Sachwert vorhält oder auf Termin verspricht, per Gesetz zum allgemeinen Zahlungsmittel macht, ist ein schlechtes, ein grundsätzlich krisenhaftes und ungerechtes System. Warum ist das so? Vor allem weil niemand, auch nicht eine noch so kluge Behörde, wissen kann, wie groß die Geldmenge und wie die Kaufkraft des Geldes sein muss. Die monetäre Planwirtschaft, die die zwangsläufige Folge eines an keinen Sachwert gebundenen Scheingeldes ist, zerstört durch ihre permanente Verfälschung der Preise die Marktwirtschaft. Jede zentrale Geldmengensteuerung bedeutet Preisfixing.

## Geld als das marktgängigste Gut

In einer marktwirtschaftlichen Geldordnung wäre Geld tatsächlich ein Tauschgut, und zwar per definitionem das marktgängigste Gut. Welches Gut sich am besten als Geld eignet, ist im Laufe der Geschichte längst entschieden worden. Von allen marktgängigen Gütern, die als Sachgeld in Frage kommen, haben Gold und Silber unterm Strich mit Abstand die besten Geldeigenschaften; Gold wegen seines großen überirdischen Bestandes und weil es nicht verbraucht wird noch etwas mehr als Silber. Deshalb ist bei allen, die für eine marktwirtschaftliche Geldordnung plädieren, immer von Gold als Geld die Rede und nicht selten auch von einem „Goldstandard“. Dies wirft die berechnete Frage auf, ob denn überhaupt genug Gold vorhanden ist. Muss die Geldmenge nicht mit der Wirtschaft, der Warenmenge und der Weltbevölkerung wachsen können?

Eine Antwort, die man zuweilen darauf erhält, lautet: Jede Goldmenge ist ausreichend, um die Geldmenge zu decken bzw. die Geldmenge zu sein. Diese Antwort ist zwar logisch nicht verkehrt, aber dennoch falsch. Natürlich könnte man die Weltgeldmenge auch mit einem Hosenkнопf aus Gold decken – genug isolierbare Moleküle hat er vermutlich –, aber das wäre offensichtlich nicht sinnvoll. Ebenso ist es nicht sinnvoll und widersprüchlich sogar den eigenen marktwirtschaftlichen Prämissen der Marktgeld-Befürworter, wenn der Staat oder eine Staatengemeinschaft die Geldmenge auf die zufällig gerade über der Erdoberfläche befindliche und als Geld verwendbare Menge eines Gutes fixieren würde, zum Beispiel indem man Gold zum alleini-



In den regelmäßigen und teilweise legendären Befragungen Ben Bernankes (unten) durch den Kongressabgeordneten Dr. Ron Paul (oben) in Hearings vor Kongressausschüssen (anzuschauen unter YouTube) wirft Ron Paul dem Fed-Vorsitzenden immer wieder „Preisfixing“ vor, etwas, was für Unternehmen in einer freien Marktwirtschaft verpönt ist, aber in der Kreditwirtschaft durch die Zentralbank via Leitzinsfestlegung geradezu das Prinzip ist.

gen gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte. Auch das wäre eine Form des zentralen Preisfixing, das es zu vermeiden gilt.

## Allein Angebot und Nachfrage dürfen über die Geldmenge entscheiden

Der Grund, weshalb zuweilen gesagt wird, dass jede Menge Gold als Geldmenge ausreicht, ist der, dass man auf jeden Fall eine Inflationierung des Geldes, das heißt eine Ausweitung der Menge ungedeckten Geldes, unterbinden muss, und dazu ist eine Beschränkung der Geldmenge auf Gold tatsächlich geeignet, denn Gold kann nicht beliebig vermehrt werden. Außerdem sei Preisdeflation nicht grundsätzlich etwas Schlechtes. Auch das

ist richtig, denn wenn Güter durch eine Effizienzsteigerung der Produktion allgemein billiger werden, wie dies in der industriellen Revolution im 19. Jahrhundert der Fall war, so ist das nur normal und erfreulich, und es wäre verkehrt und schädlich, die Geldmenge künstlich zu erhöhen, d.h. ungedecktes Geld zu emittieren, nur damit die alten, höheren Preise der weniger effizient produzierten Güter gehalten werden können.

Aber: Es wäre auch nicht richtig, eine Preisdeflation mutwillig herbeizuführen, indem man die Geldmenge künstlich etwa auf die vorhandene Menge Gold fixiert, während zum Beispiel die Weltbevölkerung wächst oder die Nachfrage nach einem allgemeinen Tauschmittel, also Geld, aus anderen Gründen steigt, wie dies zum Beispiel in dem ungeheuer prosperierenden 12. und 13. Jahrhundert der Fall war, als hunderte von Städten gegründet und Kathedralen gebaut wurden, die deutsche Ostsiedlung stattfand und die Hanse aufblühte.

### Die Geldmenge muss floaten können

Wie groß die Geldmenge sein muss, soll also allein Angebot und Nachfrage bestimmen und nicht ein Monopol, weder durch ungedeckte Geldmengenvermehrung, die nur den damit privilegierten Kreditinstituten dient, noch durch Fixierung der Geldmenge auf einen einzigen Rohstoff, was eine Preisdeflation künstlich verursachen könnte. Bereits dies ist ein hinreichender Grund, die Wiedereinführung eines gesetzlichen Goldstandards abzulehnen. Es gibt aber noch weitere Gründe.

Wenn der Staat vorschreibt, dass nur Gold als Geld zu verwenden ist, dann entsteht in der Tat das Problem der Hortung. Da in einer arbeitsteiligen Wirtschaft jeder zum Wirtschaften auf Geld angewiesen ist, wird es für die Goldbesitzer attraktiv, das Gold zurückzuhalten und nur gegen Zinsen zu verleihen. Wenn die Menschen jedoch jederzeit auf ein anderes Sachgeld, zum Beispiel Silber, ausweichen könnten, wäre es nicht möglich, Gold zu „cornern“, wie es in der Börsensprache heißt. Da die Verfügung über das bereits vorhandene Gold und die Goldminen heute nicht gleichmäßig über die Welt verteilt ist, wäre es auch aus geopolitischen Gründen bedenklich, sich der Möglichkeit zu begeben, etwas anderes als Gold als Geld zu verwenden.

### Ein gesetzlicher Goldstandard ist abzulehnen

Eine staatliche Goldwährung, die zum alleinigen gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt wird, würde auch bedeuten, dass der Staat jederzeit mit einem Federstrich die Volldeckung wieder aufheben könnte, und das Pyramidenspiel des zinsbelasteten Scheingeldes ginge von vorne los. Eine Emanzipation der Wirtschaft von staatlicher Lenkung verlangt vollkommene Geldfreiheit.

Vermutlich ist auch tatsächlich nicht genug Gold vorhanden, um alles Geld der Welt zu decken, ohne dass dadurch die Kaufkraft des Goldes extrem ansteigen würde. Wir wissen seit Jahrhunderten oder sogar Jahrtausenden, was eine Unze Gold kauft, nämlich zum Beispiel einen Herrenanzug bzw. eine Toga oder ein Gewand; so beurteilt der Markt das Wertverhältnis. Wenn man nun sieben Milliarden Menschen oder auch nur die Bevölkerung der Industrienationen zwingen würde, ausschließlich Gold als Tauschmittel zu verwenden, so würde das eine

derartige Steigerung der Nachfrage nach Gold bewirken, dass eine Unze vielleicht einen Mercedes kauft oder zehn oder zwanzig Mercedes. Aber das steht in keinem Verhältnis zu der seit Jahrtausenden bekannten Kaufkraft des Goldes, die natürlich auch mit dem Aufwand zusammenhängt, den es kostet, eine Unze Gold herzustellen. Die Menschen würden die Gesetze umgehen und Silber oder andere Tauschgüter als Bezahlung verlangen, weil jeder weiß, dass ein Mercedes mehr wert ist als ein Krügerrand.



Teilt man die oberirdischen Lagerbestände an Gold von geschätzten 164.000 Tonnen durch die Weltbevölkerung, so kommt man auf durchschnittlich 25 Gramm Gold pro Person. Das sagt eigentlich gar nichts aus, gibt aber eine Vorstellung von den Mengenverhältnissen. Bitte ergänze die Bildunterschrift um folgenden Satz: Die abgebildeten Helvetia Goldmünzen haben zusammen ein Feingewicht von 23,22 Gramm. Foto: Johannes Müller.

Auch würden die Gold- und Goldminenbesitzer durch diese erzwungene Nachfrage nach Gold ungerecht bereichert. Wie hoch die Kaufkraftsteigerung ausfallen würde, wenn Gold zum alleinigen gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt würde, kann niemand genau wissen, schon deshalb nicht, weil die immer wieder kolportierte Zahl von 160.000–170.000 Tonnen Gold, die sich auf der Erdoberfläche befinden sollen, falsch sein kann. Aber diese Frage muss auch gar nicht beantwortet werden, da bereits die oben genannten Gründe ausreichen, einen gesetzlichen Goldstandard entschieden abzulehnen. Die Geldmenge muss nach Bedarf der Menschen und des Marktes wachsen und schrumpfen können.

Die Bestimmung von Gold zum alleinigen Zahlungsmittel wäre schließlich auch deshalb schädlich, weil die künstliche Nachfrage nach Gold, die damit erzwungen wird und die die Kaufkraft des Gold nach oben manipuliert, auch seine Funktion als Recheneinheit beeinträchtigen würde. Dieser Rolle als möglichst unveränderlicher Maßstab, die Gold mit seiner unschlagbar stabilen Kaufkraft über die Jahrhunderte und Jahrtausende tatsächlich gespielt hat, kann es am besten gerecht werden, wenn der Goldmarkt vollständig frei und unmanipuliert ist, wo zu eben auch gehört, dass keine unnatürliche Nachfrage geschaffen wird. Es klingt paradox, aber um gutes Geld sein zu können, darf Gold nicht zum alleinigen Geld gemacht werden.

### Freiheit der Geldproduktion ist die Lösung

Die einzig richtige Lösung kann also nur eine völlige Deregulierung des Geldmonopols und Freigabe der Geldproduktion sein, was man als Free Banking bezeichnen könnte und wofür noch eine geschmeidige deutsche Bezeichnung fehlt. Staat und Geld- >>

produktion müssen getrennt werden, wie Staat und Kirche im Mittelalter getrennt wurden. Jede Generation hat ihren Freiheitskampf zu kämpfen, denn der Typus Ausbeuter stirbt nie aus und sucht sich immer neue Pfründe. Den monetären Laizismus durchzusetzen, ist der Freiheitskampf unserer Zeit. Die Bereitstellung und Definition eines allgemeinen Tauschmittels ist keine Aufgabe des Gewaltmonopols und würde unglaublich viel effizienter und billiger von privaten Anbietern bewerkstelligt werden, wenn der Staat seinen Kreditgebern keinen Freibrief zur Geldschöpfung aus dem Nichts ausstellen würde. Dazu müssten die Zentralbanken und alle Gesetze abgeschafft werden, die das heutige Geldmonopol konstituieren, vor allem das schuldrechtliche Institut des gesetzlichen Zahlungsmittels und das Teilreserveprivileg der Banken.

Ein hocheffizientes und gerechtes Geldwesen könnte allein nach den allgemeinen Rechtssätzen des Zivil- und Strafrechts betrieben werden, wie *pacta sunt servanda*, Betrug ist strafbar usw. Überhaupt bedarf eine natürliche Geldordnung gesetzestechnisch so gut wie keiner neuer Regeln, sondern nur der ersatzlosen Streichung unzähliger Sondergesetze, die in den letzten ein bis drei Jahrhunderten für das Geschäftsmodell der Scheingeldverleiher geschaffen wurden. Nach diesem Geschäftsmodell geht es bei der Vergabe von Bankkrediten – etwa an den Staat – gar nicht um die Rückzahlung; das ginge ja auch gar nicht, da es in einem Schuldgeldsystem kein Geld mehr gibt, wenn alle Schulden zurückgezahlt werden. Bankkredit ist in diesem System vielmehr nur ein Vehikel zur Generierung permanenter Einnahmen, der sogenannten Zinsen. Tatsächlich nutzt das heutige Geldsystem mehr noch, als dass es den Politikern nützt, den Banken.

Von dem Duo, das das heutige Scheingeldsystem geschaffen hat, nämlich einerseits den Bankern, die durch Schuldgeldvergabe aus dem Nichts dauerhafte Zinseneinnahmen generieren wollen, und den Politikern andererseits, die mehr Geld ausgeben wollen, als sie durch Steuern einnehmen können, sind die Banker der intelligentere und langfristiger denkende Spieler. Sie sind es historisch auch gewesen, die sich den Kreditgeber letzter Hand (*lender of last resort*) geschaffen haben, nicht umgekehrt. Die Zentralbanken sind der Büttel der privaten Geschäftsbanken. Die heutigen Banken sind daher auch die größten Feinde einer Deregulierung des Geldmonopols und werden sich gegen Free Banking wehren.

### Bankenfreiheit in praxi

Was würde nun also passieren, wenn das derzeitige Scheingeldsystem beendet, eine marktwirtschaftliche Geldordnung mit Bankenfreiheit zugelassen und auch kein gesetzlicher Goldstandard eingeführt würde? Es würde tatsächlich als erstes Gold als Geld angeboten und verwendet werden, weil es besser geeignet ist als alles andere. Praktisch hat man sich das natürlich nicht so vorzustellen, dass Goldmünzen von Hand zu Hand gehen, sondern dass Banken Einlagen annehmen, sie sicher verwahren und als Dienstleistung den Zahlungsverkehr elektronisch abwickeln oder vielleicht auch Banknoten herausgeben, natürlich jederzeit 100% gegen Gold einlösbar. Neben diesen Depositen- und Girobanken würde es auch Investmentbanken geben, die zwischen Sparern und Kapitalsuchern vermitteln.



In seiner berühmten „Cross of Gold“-Rede auf dem Präsidentschafts-Nominierungsparteitag der Demokraten in Chicago im Jahr 1896 geißelte William Jennings Bryan die Demonetisierung des Silbers. 1873 hatte ein Münzgesetz der Bundesregierung den bis dahin geltenden Bimetallismus faktisch durch einen reinen Goldstandard ersetzt und so das Silbergeld verdrängt, was Deflation bedeutete, also Verringerung der Geldmenge. Darunter litten vor allem die Armen oder weniger Wohlhabenden, insbesondere auch die verschuldeten Bauern, die an Inflation interessiert waren. Die Gold-Kreuz-Rede machte großen Eindruck und Bryan wurde zum demokratischen Präsidentschaftskandidaten nominiert. Doch der Republikaner William McKinley gewann, und 1900 wurde der Goldstandard auch de jure festgeschrieben; die populäre „Free Silver“-Bewegung war endgültig abgewürgt. Der Cartoon auf Bryans Gold-Kreuz-Rede stammt aus dem *Judge Magazine* von 1896.

Wie oben ausgeführt, ist es sehr wahrscheinlich, dass zu der realistischen, aus der Geschichte bekannten Kaufkraft des Goldes genügend Gold vorhanden ist, um den globalen Bedarf an allgemeinem Tauschmittel zu decken, zumal das Goldgeld in gewissem Grade auch als Wertaufbewahrungsmittel dem Geldkreislauf entzogen werden kann. Kein Problem. Da Geldfreiheit herrscht, kann, wer kein Gold hat – zum Beispiel auch eine ganze Nation – oder wem die Kaufkraft des Goldes zu hoch erscheint, ein anderes Sachgeld verwenden, zum Beispiel Silber. Die heutigen elektronischen Kommunikationsmittel machen es möglich, praktisch jeden Sachwert fungibel zu machen, sogar Immobilien. Free Banking ist heute einfacher denn je.

### Jeder Sphäre ihr eigenes Geld

Dass Gold das am besten geeignete Sachgeld sei, darf auch kein Dogma sein. Für bestimmte Wirtschaftsbereiche ist vielleicht Silber das bessere Geld. Tatsächlich war Silber immer das Geld der täglichen Geschäfte – auf Französisch heißt Geld sogar Silber, *argent*, und auch die indische Währungsbezeichnung Rupie kommt von Silber –, und Gold war das Geld für größere Transaktionen. Es ist sogar unwahrscheinlich, dass das Geld, das beim Kaufmannsladen an der Ecke über die Theke geht, dasselbe Geld ist, das im internationalen Großhandel verwendet wird. Es würde wahrscheinlich viele Gelder geben. Auch die heute vielerorts ausprobierten „Komplementärwährungen“, wie z.B. Gutscheinsysteme, haben eine Chance. All das wird der Markt erweisen.

In einer freiheitlichen Geldordnung mit freiem Marktgeld kann die Geldmenge also mit der Wirtschaft, dem Warenangebot und der Geldnachfrage wachsen. Die kurzfristige Flexibilität der >>



# Erzähle mir die Vergangenheit und ich werde die Zukunft kennen

Vermögenswerte zum Anfassen

► Kontakt über E-Mail: [SER-Vertrieb@bayernlb.de](mailto:SER-Vertrieb@bayernlb.de)

Ihr leistungsstarker Partner im Edelmetallgroßhandel

 Bayern LB



Foto: Heraeus

Geldmenge ist zudem durch echtes Kreditgeld, insbesondere Handelswechsel, gewährleistet. Das konkrete Versprechen eines Kaufmanns, in 91 Tagen so und so viel Gold zu zahlen, kann bis zum Zahltag als Zahlungsmittel kursieren oder von Banken monetisiert werden. Dieses echte Kreditgeld, bei dem der Aussteller selbst für einen bestimmten späteren Zeitpunkt die Zahlung von (Sach-)Geld verspricht, das er jetzt noch nicht hat, ist legitime, zeitlich begrenzte Geldschöpfung, die mit den allgemeinen Rechtsprinzipien vereinbar ist.

So können wir also als Zwischenergebnis festhalten: Bei völliger Geldfreiheit in einer Rechtsordnung, die das Eigentum schützt, ist immer genug Geld da im Sinne einer bedarfsgerechten Geldmenge – wenn nicht Gold, dann Silber oder Handelswechsel oder eben irgendetwas anderes, was am Markt akzeptiert wird.

### „Wie möchten Sie zahlen?“

Damit ist der eine wichtige Vorbehalt der Gegner von Gold- und Sachgeld ausgeräumt. Jedoch stellt sich sogleich eine zweite große Frage: Wenn jeder bezahlen bzw. auspreisen dürfen soll, womit er will – der eine mit Gold, der andere mit Silber, der nächste vielleicht mit Bernstein –, was ist denn dann die Recheneinheit? Wie soll man bei einer Vielzahl von kursierenden Währungen die Preise vergleichen können? – Berechtigte Fragen! Auch sie werden durch den Markt sehr schnell beantwortet werden, und zwar höchstwahrscheinlich auf folgende Art und Weise.

Zunächst einmal ist es nicht gar so schlimm, wenn in einer Region mehrere Geldsorten bei der Auspreisung Anwendung finden. Das kennt man aus Grenzgebieten, in denen man mit zwei oder sogar drei staatlichen Währungen bezahlen kann. Entsprechend wird auch in mehreren Valuten ausgepreist. Elektronische Preisschilder an den Regalen erlauben es heute sogar, eine Vielzahl von Preisen in unterschiedlichen, sich im Kursverhältnis zueinander ständig ändernden Währungen auf Knopfdruck abzurufen. Und auch die bargeldlose Bezahlung in unterschiedlichen Währungen ist technisch überhaupt kein Problem. Aber: Keine primäre Recheneinheit zu haben, ist sehr wohl ein Problem und wäre ein gravierender Rückschritt gegenüber dem heutigen Zustand, in dem alle Preise etwa auf Euro lauten und somit sehr leicht zu vergleichen sind.

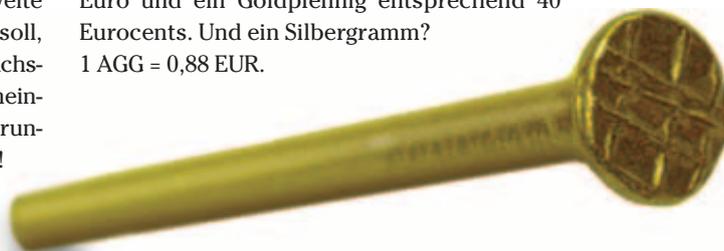
Da Gold aus den genannten Gründen das erste und meistverwendete Geld sein wird und da der Markt in der Tat auf möglichst wenige, idealerweise nur eine Recheneinheit hindrängt, wird allgemein in Gold ausgepreist werden, aber – und das ist der springende Punkt – es wird nicht unbedingt in Gold bezahlt werden

müssen. Auf dem Preisschild steht ein Preis in Gold – auf Knopfdruck vielleicht auch Preise in anderen Währungen –, und an der Kasse wird geschaut, in welcher Währung von denen, die der Laden akzeptiert, der Kunde zahlen möchte. Die Umrechnung findet automatisch elektronisch zum aktuellen Umrechnungskurs statt, und es wird entsprechend zum Beispiel von dem Silberkonto des Kunden abgebucht.

So kann mit allem Möglichen bezahlt werden, doch gerechnet und ausgepreist wird nur in Gold. Auch alle anderen Währungen, deren Wechselkurse ja nicht fixiert sind, sondern sich frei gegeneinander verändern können, werden in Gold notiert. Gold ist der Nagel in der Wand.

### Der Gold-als-Recheneinheit-Standard

Für einen Gold-als-Recheneinheit-Standard müssen noch zwei Fragen geklärt werden. Erstens: Welche Gewichtseinheit ist die Grundeinheit der Goldwährung? Es kommen nur in Frage ein Gramm oder eine Feinunze (31,103 Gramm). Da wir nicht in einem Land leben, in dem man auf der linken Straßenseite fährt und in Yards oder Inches misst, bedarf es vermutlich keiner großen Diskussion, dass selbstverständlich ein Gramm Gold die ideale Grundeinheit ist, unterteilt in 100 Pfennig oder Cent. Das Währungszeichen für Goldgramm ist AUG (AU für das chemische Zeichen für Gold und G für Gramm). Entsprechend ist die Währungseinheit für Silbergeld AGG, was für ein Gramm Silber steht. (Aus dem angelsächsischen Raum wurden übrigens auch schon „GAU“ und „GAG“ vorgeschlagen.) Ein AUG, sprich: Goldgramm, entspricht im August 2011 etwa 80 Euro und ein Goldpfennig entsprechend 40 Eurocents. Und ein Silbergramm?  
1 AGG = 0,88 EUR.



Zweitens muss für die Vergleichbarkeit von Goldpreisen noch festgelegt werden: Gold in welcher Form? Wenn ein Kaufpreis z.B. 300 AUG lautet und auch in Goldgeld bezahlt werden soll, was ist dann geschuldet? 300 Gramm Gold in Form von Granulat oder von 1/2 Unzenstücken oder ganzen Unzen oder 100 Gramm Barren? Wegen der Formkosten ist die Kaufkraft etwa von zwei 1/2 Unzen Krügerand größer als die Kaufkraft von einer ganzen Unze Krügerand; je kleiner die Stückelung, desto größer das durch die Formkosten bedingte Agio. Am geringsten ist das Agio bei großen Barren. Ein 12,5 kg-Barren Gold, wie er bei den Goldreserven der Zentralbanken üblich ist, ist weniger Wert als 12,5 kg Gold in Form von Ein-Unzen-Münzen.

### Was genau ist der Nagel in der Wand?

In der Praxis gehen natürlich keine Goldstücke über den Ladentisch, sondern werden Geldkarten durch die Kartenmaschine gezogen oder wird mit Banknoten bezahlt. Doch auch die Depositenbanken, die das Gold verwahren, mit denen die Noten und die Sichteinlagen gedeckt sind, müssen sich festlegen, in welcher Form sie das Gold auszahlen, wenn Auszahlung ge-

wünscht wird. Damit die verschiedenen Goldwährungen verschiedener Emittenten vergleichbar sind, d.h. 1 AUG von der Bank A gleich 1 AUG von der Bank B ist, muss und wird sich ein Standard ergeben. Und welcher wird das wohl sein?

Wegen der existierenden großen Anzahl von Ein-Unzen-Münzen (= 31,103 Gramm), die die Kunden bei den Depositenbanken abliefern, um über sie in Form von Giralgeld verfügen zu können, werden 31,103 Gramm Münzen auch der Standard sein. Bei Neuprägungen wird man nach einer Weile vermutlich nur noch 30-Gramm-Münzen herstellen, was vom Agio her auf dasselbe hinausläuft, so dass auch 30-AUG-Münzen – und beim Silbergeld 30-AGG-Münzen – als Standarddeckung dienen werden. Die Banken schulden den Konto- und Banknoteninhabern also beim Abheben eines Betrages die Herausgabe in Form von 30-Gramm- oder den alten 31,103-Gramm-Münzen. Verlangt der Bankkunde kleinere Stücke, z.B. 10-AUG- oder 20-AUG-Münzen, so muss er sich das höhere Agio abrechnen lassen, und möchte die Bank einen größeren Betrag in Barren auszahlen, so muss das geringere Agio dem Kunden gutgeschrieben werden.

Die Recheneinheit, in der Preise primär angegeben und auch alle Währungen notiert werden, kann nunmehr wie folgt präzisiert werden: Der Nagel in der Wand ist ein Gramm Gold (1 AUG) in Form von 1-Unzen- oder 30-Gramm-Goldmünzen.

### Die Rolle des Staates

Dies alles ist nur eine Prognose, wozu Geldfreiheit führen würde. Der Gold-als-Recheneinheit-Standard ist nicht als Auftrag an den Gesetzgeber zu verstehen, seine Einführung zu verordnen; eine solche Forderung müsste sich den Vorwurf des Konstruktivismus gefallen lassen. Allerdings spielt der Staat, ob man es will oder nicht, bei der Etablierung eines Geldstandards stets und in jedem Falle eine gewichtige Rolle, auch wenn er sich selbst aus der Geldproduktion komplett zurückzieht. Denn was sind die größten Rechnungen, die die Bürger in einer Volkswirtschaft zu zahlen haben? Die Steuern und Abgaben natürlich. Die Entscheidung des Rechnungsausstellers, also des Staates, in welcher Währung er sich bezahlen lässt, hat daher eine ausschlaggebende Wirkung auf die Etablierung des Geldstandards. Die Art von Geld, die man an den Staat abführen muss, muss man selbst erlangen und entsprechend auch seinen eigenen Kunden in Rechnung stellen.

Die Libertären, die es überwiegend sind, die sich mit Free Banking beschäftigen, mögen über diesen Aspekt der Etablierung eines Geldstandards nicht nachdenken, weil es in ihrer Welt den Staat am liebsten gar nicht gäbe. Es ist nun aber ganz und gar unwahrscheinlich, dass es nächstes Jahr keinen Staat mehr gibt, auch wenn man es sich vom Weihnachtsmann wünscht. Daher ist es auch nicht konstruktivistisch, sondern schlichtweg notwendig, bei einer Geldreform hin zu einer marktwirtschaftlichen Geldordnung auch die Frage zu regeln, wie der Staat seine Rechnungen auspreist. Diese Frage wird so oder so entschieden, ob man sich an der Entscheidung beteiligt oder nicht.

Gehen wir also von einem bereitwilligen Gesetzgeber aus, der die Deregulierung des Geldmonopols beschließt und umsetzt (und gerne auch eine sonstige drastische Verschlankung des



Die universale Währung und Recheneinheit: ein Gramm Gold (AUG)

Staates). Worin soll er seine Steuern und Abgaben einnehmen? Wenn es richtig ist, dass die Geldmenge nicht auf einen zufälligerweise vorhandenen Sachwert (Gold) fixiert werden darf, sondern sich frei an den Bedarf nach allgemeinem Tauschmittel anpassen können muss, dann muss der Staat alle von den Menschen verwendeten und am Markt verwendeten Währungen akzeptieren, soweit sie seinen Qualitätsanforderungen genügen. Die Qualität – Einhaltung der Deckungsgarantien, Transparenz, solide Geschäftsführung etc. – können private Zertifizierungsinstitute fortlaufend prüfen und feststellen, oder auch der Staat selbst mit einer Behörde (wozu sich die heutige BaFin anbietet). So wird der Staat also eine Liste der Währungen veröffentlichen, die er akzeptiert, und die Liste kann sich von Zeit zu Zeit auch ändern, wenn die Goldwährung von der Bank A wegen Qualitätsmängeln rausfliegt oder die zunehmend populäre Silberwährung der Bank B hinzukommt.

Nun wissen wir also, mit welchem Geld wir unsere Steuern bezahlen können. Aber in welcher Recheneinheit wird der Steuerbescheid ausgestellt? Diese höchst wichtige Frage muss bei der Geldreform mitbedacht werden, und die Antwort sollte lauten: in AUG, definiert als ein Gramm Gold in Form von 1-Unzen- oder 30-Gramm-Goldmünzen. Zahlbar ist die Steuerschuld in jeder der akzeptierten Währungen, also nicht nur in goldgedeckten Währungen, sondern auch in silber- oder anderweitig gedeckten Währungen, soweit sie auf der Liste der akzeptierten Währungen stehen, und die Summe errechnet sich nach dem AUG-Wechselkurs zum Zeitpunkt der Fälligkeit.

### Fazit

Unter den Bedingungen der Geldfreiheit, d.h. nach Deregulierung des Geldmonopols und Freigabe der Geldproduktion, würde sich höchstwahrscheinlich ein Gold-als-Recheneinheit-Standard durchsetzen. Mit der Auspreisung der Staatsrechnungen und Steuerbescheide in Goldgramm (AUG) bei gleichzeitiger Akzeptanz aller für gut befundenen Währungen – und irgendeine Regelung muss der Staat in dieser Hinsicht treffen – wäre der AUG-Standard beschlossene Sache. ■

# Alan Greenspan über Gold und wirtschaftliche Freiheit

*Ein Schlüsseltext zur Geldtheorie – und dem schädigen Geheimnis der Scheingeldverfechter*

*1966 veröffentlichte Alan Greenspan in dem libertären Newsletter „The Objectivist“ von Ayn Rand einen Artikel über „Gold and Economic Freedom“ – Gold und wirtschaftliche Freiheit –, der meisterhaft kurz und klar die Entstehung des Geldes und die Entwicklung des Geldsystems im 20. Jahrhundert erklärt. Es ist auf Anhieb schwer zu glauben, dass der Autor dieses Textes derselbe Alan Greenspan ist, der von 1987 bis 2006 als Vorsitzender der mächtigsten Finanzinstitution der Welt, des amerikanischen Federal Reserve Systems, genau das tat, was er 20 Jahre zuvor in diesem Artikel so eloquent geißelte. Es empfiehlt sich, den vollständigen Artikel zu lesen. Er wurde wieder abgedruckt in der Aufsatzsammlung „Capitalism – the Unknown Ideal“ von Ayn Rand und ist auch vielfach im Internet zu finden. Wir dokumentieren den Artikel hier auszugsweise und in deutscher Übersetzung nicht nur, weil er ein historischer Schlüsseltext zur Geldordnungsfrage ist, sondern auch weil der Widerspruch zwischen Wort und Tat des Autors Rückschlüsse zulässt über das wahre Wesen der Weltfinanzarchitektur der letzten Jahrzehnte.*



Alan Greenspan

Foto: Board of the Federal Reserve System, Wikimedia Commons

**E**ine geradezu hysterische Feindschaft gegen den Goldstandard ist ein Punkt, in dem sich Staatsinterventionisten aller Art einig sind. Sie scheinen zu spüren – vielleicht klarer und feinsinniger als selbst viele entschiedene Verteidiger der freien Marktwirtschaft –, dass Gold und wirtschaftliche Freiheit untrennbar sind, dass der Goldstandard ein Mittel der freien Marktwirtschaft ist und dass beide sich gegenseitig bedingen und einander bedürfen. Um den Grund ihrer Feindseligkeit zu begreifen, ist es zunächst einmal nötig, die genaue Rolle zu verstehen, welche Gold in einer freien Gesellschaft spielt.

Geld ist der gemeinsame Nenner für alle wirtschaftlichen Transaktionen. Es ist das Gut, welches als Tauschmittel dient, von allen Teilnehmern in einer Tauschgesellschaft für die Bezahlung ihrer Waren und Dienstleistungen akzeptiert wird, und kann daher als Maßstab für den Marktwert sowie als Wertaufbewahrungsmittel, also zum Sparen verwendet werden.

Die Existenz eines solchen Gutes ist eine Voraussetzung für eine arbeitsteilige Wirtschaft. Ohne ein Gut, welches als objektiver Wertmaßstab dient und allgemein als Geld akzeptiert wird, müssten sich die Menschen mit primitivem Tauschhandel begnügen oder wären gar gezwungen, auf autarken Bauernhöfen zu leben und auf die unschätzbaren Vorteile der Arbeitsteilung zu verzichten. Wenn es keine Möglichkeit der Wertaufbewahrung, also des Sparens gäbe, wären weder langfristiges Planen noch Austausch möglich.

*Hier folgen Ausführungen über die Entwicklung der Zivilisation von einer primitiven Tauschwirtschaft über den indirekten Tauschhandel mit verderblichen Tauschgütern, die nicht zur*

*Wertaufbewahrung taugen, bis hin zu einer hocharbeitsteiligen Gesellschaft mit nur noch einem allgemeinen Tauschmittel, Gold. Greenspan erklärt des weiteren die Entwicklung des modernen Kreditwesens und die Funktionsweise des internationalen Goldstandards vor dem Ersten Weltkrieg.*

Ein vollkommen freies Banksystem und ein vollständiger Goldstandard wurden bisher noch nie erreicht. Aber vor dem Ersten Weltkrieg war das Banksystem in den Vereinigten Staaten (und dem größten Teil der Welt) auf Gold gegründet, und obwohl es Interventionen von Seiten des Staates gab, war das Bankgeschäft doch eher frei als kontrolliert. Von Zeit zu Zeit hatten sich die Banken infolge zu schneller Kreditexpansion bis an die Grenzen ihrer Goldreserven exponiert, worauf die Zinssätze scharf anzogen, neue Kredite nicht gewährt wurden und die Wirtschaft in eine scharfe, aber kurze Rezession fiel (Im Vergleich zu den Depressionen von 1920 und 1932 waren die Konjunkturabschwünge vor dem Ersten Weltkrieg geradezu mild). Es waren die begrenzten Goldreserven, die eine unverhältnismäßige Ausweitung von geschäftlichen Unternehmungen beendeten, bevor sie sich zu solchen Desastern entwickeln konnten, wie sie dann nach dem Ersten Weltkrieg auftraten. Die Korrekturphasen waren kurz, und die Wirtschaft fand stets schnell wieder eine gesunde Grundlage für weiteres Wachstum.

Aber der Heilungsprozess wurde als Krankheit fehlinterpretiert: Wenn knappe Bankreserven einen Konjunkturabschwung bewirken – so argumentierten die Wirtschaftsinterventionisten –, warum sollte man dann nicht einen Weg finden, den Banken mehr Reserven zuzuführen, so dass sie ihnen nie ausgehen! Wenn die Banken unbegrenzt fortfahren können, Geld zu verleihen, wurde behauptet, müsse es nie mehr Konjunkturabschwünge geben.

Und deshalb wurde 1913 das Federal Reserve System geschaffen. Es bestand aus 12 regionalen Federal Reserve Banken, die nominell privaten Bankiers gehörten, jedoch vom Staat gefördert, kontrolliert und unterstützt wurden. Von diesen Banken geschöpfter Kredit wird, wenn auch nicht gesetzlich, so doch faktisch von der Besteuerungskraft der Bundesregierung gedeckt. Rein technisch gesehen, blieb der Goldstandard erhalten; Privatpersonen war es noch erlaubt, Gold zu besitzen, und Gold wurde auch noch als Bankreserve benutzt. Aber jetzt konnte zusätzlich zum Gold auch noch von den Federal Reserve Banken geschöpfter Kredit („Papierreserven“) als legales Zahlungsmittel dienen, um Einleger auszusahlen.

*Es folgt eine Schilderung, wie die Fed Mitte der 20er Jahre massiv Papiergeldreserven in das amerikanische Bankensystem pumpt, wie die Kreditexpansion zu dem fantastischen spekulativen Boom am Aktienmarkt führte und die Fed zu spät versuchte, die überschüssigen Reserven wieder vom Markt abzuziehen. Die spekulativen Ungleichgewichte waren bereits zu hoch und die Blase platzte. Die Weltwirtschaft fiel in die große Depression der 30er Jahre.*

Mit der gleichen Logik wie bereits eine Generation zuvor argumentierten die Etatisten, dass im Wesentlichen der Goldstandard schuld sei an dem Kreditdebakel, das zu der Großen Depression führte. Wenn es den Goldstandard nicht gegeben hätte, so behaupteten sie, hätte Englands Einstellen von Goldzahlungen im Jahre 1931 nicht die Bankzusammenbrüche in der ganzen Welt verursacht. (Die Ironie dabei war, dass die USA seit 1913 einen Goldstandard überhaupt nicht mehr hatten, sondern allenfalls etwas, was man als „gemischten Goldstandard“ bezeichnen könnte; gleichwohl wurde die Schuld aufs Gold geschoben.) Aber die Feindschaft gegen den Goldstandard in jeglicher Form wurde seitens einer wachsenden Zahl von Wohlfahrtsstaat-Apologeten von einer noch viel subtileren Einsicht angetrieben: der Erkenntnis, dass der Goldstandard unvereinbar ist mit chronischem Deficit Spending (dem Markenzeichen des Wohlfahrtsstaates). Wenn man ihn seiner akademischen Phrasen entkleidet, ist der Wohlfahrtsstaat nichts anderes als ein Mechanismus, mit welchem der Staat das Vermögen der produktiven Mitglieder einer Gesellschaft konfisziert, um damit eine breite Palette von Wohlfahrtsprogrammen zu finanzieren. Ein großer Teil der Enteignung erfolgt über die Besteuerung. Aber die Verfechter des Wohlfahrtsstaates erkannten schnell, dass sie, wenn sie an der Macht bleiben wollten, die Steuern in ihrer Höhe begrenzt halten mussten, und dass sie sich stattdessen auf massive Staatsverschuldung verlegen mussten. Das heißt, sie mussten Geld leihen, indem sie Staatsanleihen begaben, um Wohlfahrtsausgaben im großen Stil finanzieren zu können.

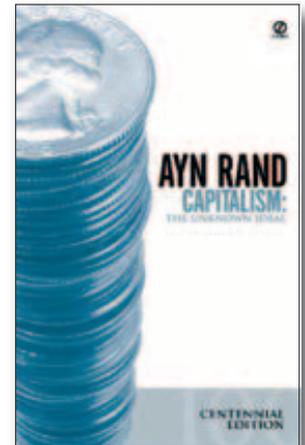
Unter einem Goldstandard wird die Menge an Kredit, den eine Wirtschaft verkraften kann, von den realen Sachwerten der Wirtschaft begrenzt, weil jeder Kredit letztlich ein Anspruch auf einen realen Sachwert ist. Aber Staatsanleihen sind nicht durch reale Sachwerte unterlegt, sondern nur durch das Regierungsversprechen, aus künftigen Steuereinnahmen zu bezahlen. Sie können daher nicht so ohne weiteres von den Finanzmärkten aufgenommen werden. Eine große Menge neuer Staatsanleihen

kann der Öffentlichkeit nur zu immer höheren Zinssätzen verkauft werden. Deshalb ist die staatliche Schuldenaufnahme unter einem Goldstandard sehr begrenzt. Die Aufgabe des Goldstandards ermöglichte es den Wohlfahrtsetatisten, das Banksystem als ein Mittel zur unbegrenzten Kreditaufnahme zu nutzen. Sie haben Reserven aus Papier geschaffen in Form von Staatsanleihen, welche – durch eine komplizierte Folge von Schritten – von den Banken an Stelle realer Sachwerte akzeptiert und wie echte Depositen behandelt werden, also gleichwertig mit dem, was früher Einlagen in Gold waren. Der Inhaber einer Staatsanleihe oder eines auf Papiergeld gegründeten Bankguthabens glaubt, dass er einen validen Anspruch auf reale Werte hat. In Wirklichkeit sind nun aber mehr Ansprüche auf Realwerte im Umlauf, als Realwerte vorhanden sind. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage lässt sich indes nicht austricksen. Wenn das Angebot an Geld (Ansprüchen) im Verhältnis zum Angebot an realen Gütern in der Wirtschaft steigt, müssen schließlich die Preise steigen. Auf diese Weise verlieren die von den produktiven Mitgliedern der Gesellschaft gesparten Einkünfte an Wert im Sinne von Kaufkraft. In der volkswirtschaftlichen Gesamtbilanz ergibt sich schließlich unterm Strich, dass dieser Wertverlust genau den Gütern entspricht, die von der Regierung zu Wohlfahrts- und anderen Zwecken erworben wurden mit dem Gelderlös aus Staatsanleihen, die über Kreditexpansion der Banken finanziert wurden.

Ohne den Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr. Wenn es eines gäbe, müsste die Regierung seinen Besitz für illegal erklären, wie es im Falle von Gold ja auch tatsächlich geschah. Wenn sich jeder zum Beispiel entscheiden würde, all sein Bankguthaben in Silber, Kupfer oder irgendein anderes Gut zu tauschen, und sich danach weigerte, Schecks als Zahlung für Güter zu akzeptieren, würden Bankguthaben ihre Kaufkraft verlieren und durch Regierungsschulden gedeckte Bankkredite würden mangels Kaufkraft wertlos. Die Finanzpolitik des Wohlfahrtsstaates verlangt, dass es für die Besitzer von Vermögen keine Möglichkeit gibt, sich zu schützen.

Dies ist das schäbige Geheimnis, das hinter der Verteufelung des Goldes durch die Verfechter des Wohlfahrtsstaates steckt. Deficit Spending ist schlicht und ergreifend ein System zur „versteckten“ Enteignung von Vermögen. Gold steht diesem hinterhältigen Prozess im Weg. Es steht für den Schutz von Eigentum. Wenn man das begriffen hat, versteht man auch die Feindschaft der Etatisten gegen den Goldstandard.

■  
Übersetzt von  
Kristof Berking



Diese Aufsatzsammlung von Ayn Rand enthält auch drei Artikel von Alan Greenspan, darunter „Gold and Economic Freedom“ von 1966.

# Der Umverteilungseffekt des Fiat-Dollars

*Oder warum Alan Greenspan nicht schizophran ist*

von Kristof Berking

In seinem Artikel „Gold and Economic Freedom“ von 1966 (auszugsweise dokumentiert auf Seite 80–81) entschleierte Alan Greenspan in einfachen und klaren Worten „das schäbige Geheimnis, das hinter der Verteufelung des Goldes durch die Verfechter des Wohlfahrtsstaates steckt“. Indem man den Federal Reserve Banken erlaubte, Kreditgeld aus dem Nichts zu schöpfen und diese „Papierreserven“ zum legalen Zahlungsmittel erklärte, entgrenzte man die Möglichkeit des ganzen Bankensystems, Kreditgeld zu schöpfen, und schuf dem Staat damit eine nie versiegende Kreditquelle. Das so finanzierte „Deficit Spending“ enteignet alle Bürger faktisch über eine Inflationssteuer und hat zu der enormen Verschuldung der Staaten geführt, mit der wir es heute zu tun haben.

## Greenspan flutete die Welt mit Scheingeld

1987 wurde Alan Greenspan Vorsitzender des Federal Reserve Systems. In seiner knapp 20jährigen Amtszeit bis 2006 verantwortete er eine gigantische Ausweitung der Menge ungedeckten Papiergeldes. Und die Klarheit seiner Worte wich einer Kunst der Verschleierung, die er als geldpolitisches Orakel virtuos beherrschte. „Wenn Sie mich verstanden haben“, scherzte er einmal, „habe ich mich nicht undeutlich genug ausgedrückt.“ So drängt sich die Frage auf, ob er sein Urteil über die volkswirtschaftliche und moralische Berechtigung ungedeckten Papiergeldes radikal revidiert hat. 1993 fragte Dr. Larry Parks, der Vorsitzende der Foundation for the Advancement of Monetary Education, Alan Greenspan im Anschluss an eine Rede vor dem Wirtschaftsclub New York, ob er heute noch zu den Argumenten und Schlussfolgerungen dieses Artikels stünde. Greenspan antwortete: „Absolut“, und fügte hinzu, dass er den Artikel ge-

rade kürzlich wieder gelesen habe. Zehn Jahre später, 2003, übergab der amerikanische Kongressabgeordnete Dr. Ron Paul Herrn Greenspan eine Kopie seines Artikels von 1966 und fragte ihn, „Möchten Sie gerne einen Widerruf ausbringen?“ Greenspans Antwort: „Nein. Ich würde kein einziges Wort ändern.“

Ist Alan Greenspan also schizophran? Oder wurde er gezwungen, als Chairman des Fed gegen seine Überzeugungen zu handeln? Weder noch. Die Antwort ist viel einfacher. Ja, Herr Greenspan hält Scheingeld (fiat money) für ein Mittel der Ausbeutung. Und ja, er hat mehr Scheingeld aus dem Nichts geschöpft als je ein Mensch zuvor. Des Rätsels Lösung: Alan Greenspan hat mutwillig und in vollem Bewusstsein die Hebel der Ausbeutungsmaschine betätigt, und zwar zum Wohle der USA. Wie das?

## Deficit Spendig auf globaler Ebene

Der Ausbeutungsmechanismus, den Greenspan in seinem Artikel entlarvt, ist der Ausbeutungsmechanismus, der in einem nationalen Scheingeldsystem von den landesweit operierenden Scheingeld-Banken an der Bevölkerung dieses Landes begangen wird, zum beträchtlichen Vorteil und mit einem Freibrief der politischen Klasse dieses Landes, wie Herr Greenspan in dem Artikel sehr schön darlegt. Dieser für jeden Währungsraum geltende Scheingeldbetrug, egal ob Dollar, Euro, Pfund, hat jedoch auch noch eine globale Spielart. Diejenige nationale Scheingeld-Währung nämlich, deren Regierung es gelingt, sie zur globalen Handels- und Reservewährung zu machen, beutet nicht nur die eigene Bevölkerung aus, sondern die ganze Welt, so dass die eigene Bevölkerung durch die globale Umverteilung zugunsten dieses Landes per Saldo vielleicht sogar besser dasteht, als sie mit einer gedeckten nationalen Währung dastünde.

Es soll an dieser Stelle nicht erörtert werden, wie es die USA geschafft haben, dass ihre nationale Währung, also der US-Dollar, Zahlungsmittel der ganzen Welt wurde – vor allem für Rohstoffe und im internationalen Handel – und daher in ungeheuren Mengen unter anderem als „Reserve“ in den Zentralbanken der Industrienationen gebunkert wird. Dass es so gekommen ist, hat natürlich mit zwei gewonnenen Weltkriegen zu tun und damit, dass die OPEC-Staaten ihr Öl in Dollar fakturieren (außer Saddam Hussein – der hatte 2001 auf Fakturierung in Euro umgestellt). Dollars werden also auch außerhalb der USA in großen Mengen benötigt. So können die Amerikaner seit Jahrzehnten ihre Währung extrem inflationieren, ohne dass es zu der entsprechenden extremen Preisinflation im eigenen Lande kommt, wie dies der Fall wäre, wenn der Dollar so wie andere Währungen nur im eigenen Lande als Zahlungsmittel zirkulierte.



Alan Greenspan am 7. August 2011 auf MSNBC. Quelle: YouTube



99 Jahre lang hat das Federal Reserve System der Finanzoligarchie gute Dienste geleistet. Bald gibt es etwas Neues. Foto: AgnosticPreachersKid, Wikimedia Commons

### Das Case-to-Case-Denken der Anglosphäre

Auf diese Weise schenkt die Welt den Amerikanern unfreiwillig einen beträchtlichen Teil ihres Konsums oder bezahlt ihnen, wenn man so will, ihre gesamten Militärausgaben. Doch auch dieses Spiel muss irgendwann einmal zu Ende gehen, denn irgendwann ist jede Badewanne voll mit Dollars (bzw. Dollar-Bonds). Es war von vornherein denknotwendig ein nur auf Zeit angelegtes Spiel – Zeit, die an führender Stelle auch Alan Greenspan den USA verschafft hat, um ihre militärische und ökonomische Hegemonie auszubauen. Mit diesem von der Welt maßgeblich mitfinanzierten materiellen Vorsprung – man denke nur an die Dutzenden von Geheimdiensten mit ihren Zehntausenden von Mitarbeitern und technischen Möglichkeiten, die sich die meisten Menschen noch nicht einmal vorstellen können – gehen die USA nun in den Showdown, auf den das globale Finanz- und Währungssystem in diesem Jahrzehnt zusteuert.

Mental sind Angelsachsen für Paradigmenwechsel wahrscheinlich generell besser gerüstet, wie auch der Fall Greenspan zeigt. Wer im Gehäuse der englischen Sprache aufgewachsen ist, lebt nicht so sehr nach Prinzipien, sondern entscheidet von Fall zu Fall; dieses pragmatische Denken, wie es auch im angelsächsischen Case Law (Rechtsprechungsrecht) zum Ausdruck kommt, ist insbesondere uns Deutschen fremd, die wir an Prinzipien und Grundsätze wirklich glauben. Die anglo-amerikanische Elite hat zu Ideen, wie eben zum Beispiel einer bestimmten Geldordnung, ein eher instrumentelles Verhältnis.

### Jetzt kramt Greenspan den Goldstandard wieder hervor

So verwundert es denn auch nicht, wenn Alan Greenspan in einem Fernsehinterview mit dem Sender FOX Business im Jahr 2007 auf die Frage, warum wir denn überhaupt eine Zentralbank brauchen, antwortete (auf YouTube zu finden unter „Alan Greenspan on Gold Standard“): „Diese Frage ist eine sehr interessante. Wir haben es heute zu tun mit einem Fiat Money [Scheingeld], welches im Prinzip von einer Regierung gedruckt wird, und es ist gewöhnlich eine Zentralbank, der dafür die Vollmacht gegeben ist. Irgendeinen Mechanismus muss es geben, der die Geldmenge, die produziert wird, begrenzt, entweder ei-

nen Goldstandard oder ein Currency Board [festes Wechselkursarrangement] oder etwas von der Art, denn wenn man das nicht hat, zeigt alle Geschichte, dass es zu Inflation kommt mit sehr schädlichen Auswirkungen auf die Wirtschaft. [...] Einige von uns, mich selbst eingeschlossen, sind entschieden der Meinung, dass wir sehr gut gefahren sind mit dem internationalen Goldstandard in der Zeit von 1870 bis 1914.“ Man beachte, dass Greenspan nicht „bis 1971“ sagt, als Nixon die letzte rudimentäre Goldkerndeckung des Dollars beendete, sondern „bis 1914“, also bis das Regime des Federal Reserve Systems begann.

Damit dürfte bewiesen sein, dass Alan Greenspan seine Einsichten von 1966 nie vergessen oder revidiert hat. Und siehe da – die USA sitzen auch immer noch auf den größten Goldreserven, und auch das Gold des IWF lagert in den USA, ebenso wie ein Großteil des deutschen Goldes. Wundern wir uns also nicht, wenn sich die USA, sobald das Spiel der Ausbeutung der Welt qua Fiat-Dollar voll ausgereizt ist, weil niemand mehr den USA Kredit gibt, an die Spitze der Bewegung stellen für einen neuen Weltwährungsstandard, der als vertrauensbildende Maßnahme auch etwas Gold einbezieht.

### Alan Greenspans schäbiges Geheimnis

Doch noch ist das Fiat-Dollar-Spiel nicht ausgespielt. Am 7. August 2011 wurde Alan Greenspan in einer Fernsehdiskussionsrunde auf MSNBC gefragt: „Sind US-Staatsanleihen immer noch eine sichere Investition?“ (Dies fragen sich natürlich auch die Japaner, die Chinesen und alle, die die US-Bonds schon haben.) Alan Greenspans wortwörtliche Antwort: „Auf jeden Fall! Dies ist keine Frage des Credit Ratings. Die Vereinigten Staaten können alle Schulden, die sie haben, bezahlen, weil wir jederzeit Geld drucken können, um dies zu tun. Deshalb ist die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls gleich Null.“ So ist es. Die einen liefern Toyotas, die anderen drucken dafür Papier. Das ist Alan Greenspans schäbiges Geheimnis. ■

*Mehr von Kristof Berking über die Ursachen der Finanzkrise in einem Vortrag „Scheingeld ruiniert die Welt“ vom Mai 2010, nachzuhören im Internet unter [www.ifaam-institut.de/wissen/vortraege](http://www.ifaam-institut.de/wissen/vortraege)*

# FED, EZB, IWF, BIZ & Co.

## Glossar zur globalen Architektur des Zentralbankwesens

Nachfolgend werden die wichtigsten Institutionen des Zentralbankwesens erläutert, welche zum Verständnis dieses Heftes von Belang sind. Dabei wurde auf eine Interpretation deren Arbeit und Wirkungsweise bzw. Erfolg verzichtet.

### ■ BoE – Bank of England

Die Bank of England wurde 1694 gegründet, um die Kriegsausgaben der englischen Krone zu finanzieren, und ist nach der Schwedischen Reichsbank die älteste Zentralbank der Welt. Seit 1997 erhält die BoE keine direkten Weisungen mehr für ihre Geldpolitik von der Regierung und ist in diesem Sinne unabhängig. Aufgabe der BoE ist die Sicherung der Preisstabilität und des Wirtschaftswachstums.

### ■ Fed – Federal Reserve System

Fed ist die Zentralbank der USA, gegründet im Jahr 1913 auf Druck von einflussreichen Bankiers. Zunächst war die Fed noch dem Goldstandard verpflichtet. Dennoch betrieb sie eine expansive Geldpolitik, die den Boom der 1920er auslöste und in die Große Depression mündete. 1934 löste Präsident Roosevelt die Goldeinlösepflicht der Fed auf. Spätestens seit dem Zweiten Weltkrieg und dem System von → **Bretton Woods**, als der Dollar zur Weltreservewährung wurde, dominiert die Fed das internationale Finanzsystem. Andere Zentralbanken konnten ihre Dollars gegen Gold bei der Fed einlösen und inflationierten ihre Währungen auf Basis ihrer Dollarreserven. Auch nach Ende von Bretton Woods und der Goldeinlösepflicht blieb der US-Dollar Weltreservewährung und die Fed damit der weltweite Kreditgeber letzter Instanz. In der jüngsten Finanzkrise kam die Fed europäischen Banken mit Dollarschulden zu Hilfe, indem sie der EZB Dollarguthaben (Swaps) zur Verfügung stellte. Aufgabe der Fed ist Sicherung der Vollbeschäftigung und der Preisstabilität.

### ■ Bretton Woods

Das Bretton-Woods-System ist nach dem amerikanischen Konferenzort benannt, in dem 1944 Vertreter aller 44 alliierten Na-

tionen über das internationale Währungssystem nach dem Zweiten Weltkrieg berieten. Das System trat ein Jahr später in Kraft. Die Mitglieder von Bretton Woods wollten das Chaos der flexiblen Wechselkurse der 1930er Jahre beenden. Die Idee fester Wechselkurse ging auf John Maynard Keynes zurück, der sich für eine internationale Scheingeldwährung, den Bancor, ausgesprochen hatte. Letztlich setzte sich Harry Dexter White mit seinem Vorschlag durch. Die Währungen wurden an den US-Dollar gebunden, und die USA verpflichteten sich gegenüber den Mitgliedszentralbanken, jederzeit US-Dollar in Gold zum festen Kurs von 35 US-Dollar je Feinunze Gold einzulösen. Die Mitgliedsländer benutzten jedoch ihre Dollarreserven, um ihre eigene Währung zu inflationieren. In den 1960er Jahren begannen die USA vermehrt ihre Staatsausgaben (Vietnamkrieg, Wohlfahrtsprogramme) über die Notenpresse zu finanzieren und importierten Waren im Tausch gegen Dollars, die ihren Weg in die Währungsreserven der Mitgliedsstaaten fanden. Schließlich wurden immer mehr Dollars zum Eintausch in Gold bei der Fed präsentiert. Besonders Frankreich begann seine Dollarreserven in Gold umzutauschen, sodass die Goldreserven der Fed schwanden. Am 15. August 1971 erklärte Präsident Nixon das Ende der Einlösbarkeit der Dollarreserven in Gold, was das Ende des Systems bedeutete. Seitdem können die Wechselkurse der Währungen frei schwanken.

### ■ IWF – Internationaler Währungsfonds

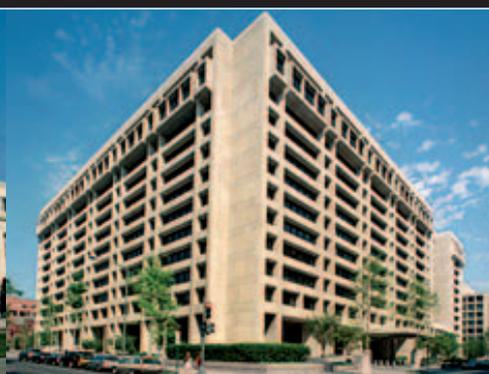
Der IWF (engl. IMF, International Monetary Fund) wurde in → **Bretton Woods** gegründet, um temporäre Zahlungsbilanzungleichgewichte zwischen Mitgliedsstaaten zu überbrücken und so die festen Wechselkurse zu gewährleisten. Bei Ende des Bretton-Woods-Systems erhielt der IWF eine neue Aufgabe. Er vergibt nun Kredite an Regierungen, die Schwierigkeiten haben, ihre Schulden zu bedienen oder neue Kredite am Markt zu >>



Bank of England



Fed



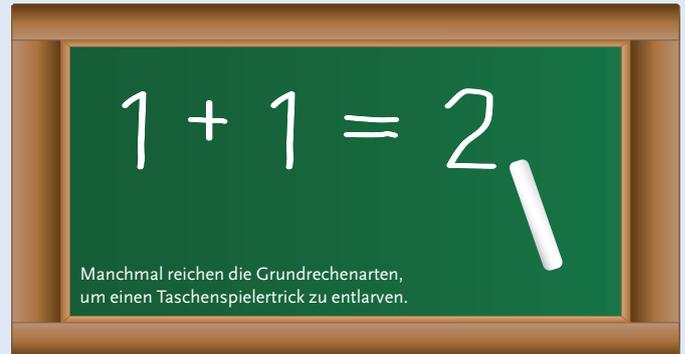
IWF-Zentrale in Washington

# Das Euro-Rettungspaket, oder wie der „kleine Moritz“ sich das so vorstellt

Seit einigen Monaten kursiert im Internet eine Geschichte, die den Laien auf den ersten Blick verblüfft, und die – leicht verkürzt – wie folgt lautet:

„In einer kleinen griechischen Stadt: Die Zeiten sind schlecht, jeder hat Schulden und alle leben auf Pump. Ein reicher deutscher Tourist hält bei einem kleinen Hotel. Für eine Kautions von 100 EUR erhält er die Schlüssel einiger Zimmer zur Besichtigung. Kaum ist der Besucher die Treppe hinauf, nimmt der Hotelier den 100-EUR-Schein und rennt zu seinem Nachbarn, dem Metzger, um seine Schulden zu bezahlen. Dieser nimmt das Geld und begleicht seine Schulden beim Bauern, der beim Lagerverwalter, der bei der Kneipe. Der Kneipenwirt schiebt den Schein zu einer an der Theke sitzenden Prostituierten für erwiesene „Gefälligkeiten“, und diese begleicht beim Hotelier ihre Zimmerrechnung. Dieser schließlich legt den Schein zurück auf den Tresen. In diesem Moment kommt der Reisende die Treppe herunter, nimmt seinen Geldschein und meint, dass ihm keines der Zimmer gefalle. Er verlässt die Stadt. Niemand produzierte etwas. Niemand verdiente etwas. Alle Beteiligten sind ihre Schulden los und schauen mit großem Optimismus in die Zukunft.“

Soweit die Geschichte. Der hübsche Ringtausch, an dessen Ende alle glücklich und schuldenfrei sind, funktioniert natürlich nur, wenn jeder der Beteiligten sowohl Gläubiger als auch Schuldner der 100 EUR ist. Die Beteiligten sind nach der Aktion nämlich nicht nur ihre Schulden, sondern auch ihre Forderungen los. Sie sind weder „reicher“ noch „ärmer“. Ein Problem wurde nicht gelöst, weil es von Anfang an keines gab. Mit „großem Optimismus“ schauen sie alleine deshalb in die Zukunft, weil mit diesem Taschenspielertrick ihre Aufmerksamkeit vom Wesentlichen ab- und zum Unwesentlichen hingelenkt wurde.



Die Realität sieht anders aus: Wer kontinuierlich über seine Verhältnisse lebt, der häuft zwar Schulden, aber eben keine entsprechenden Forderungen auf. Deshalb erhalten diese echten Problemschuldner auch kein Geld, weil niemand ihnen etwas schuldet. Geld erhalten sie nur – wir nähern uns der EU-Realität – wenn man es ihnen schenkt. Da dies für jeden einzelnen der Problemschuldner gilt, benötigen wir auch nicht einmalig 100 EUR, sondern für jeden einzelnen Schuldner. Natürlich liegt am Ende die Kautions auch nicht wieder auf dem Tisch, sondern versickert bei einer griechischen, deutschen oder französischen Bank. Interessantes am Rande: Kaum hat der deutsche Tourist (= Steuerzahler) dem Hotelier den Rücken zugewendet, schon macht sich dieser mit dem anvertrauten Geld aus dem Staub. Er begleicht Schulden mit Geld, das ihm nicht gehört. Spätestens jetzt sind wir vollends in der EU-Realität des Jahres 2011 angekommen. ■

Ralph Malisch

Anzeige

Einführung in die Wiener Schule  
23. - 25. November 2011

Intensive dreitägige Einführung in die Grundlagen und Werkzeuge der berühmten Wiener Schule der Ökonomie (auch bekannt als Österreichische Schule der Nationalökonomie). Für Studenten jeder Fachrichtung und interessierte Laien, optionale Prüfung und Diplom. Unterricht durch die Universitätsdozenten und ausgewiesenen Kenner der Wiener Schule Rahim Taghizadegan, Eugen Maria Schulak und Gregor Hochreiter. Das Seminar findet direkt an der Universität statt. Besuchen Sie uns im schönen Wien!

Anmeldung: [wienerschule.org](http://wienerschule.org)

Institut für  
Wertewirtschaft 

akzeptablen Konditionen aufzunehmen. Die Kredite werden aus den eingezahlten Beiträgen der IWF-Mitgliedsstaaten vergeben. Als Gegenleistungen für die Kredite fordert der IWF üblicherweise eine Kombination aus Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen und bestimmt damit die Wirtschaftspolitik des Landes.

### ■ SZR – Sonderziehungsrechte

SZR (engl. SDR, Special Drawing Rights) sind vom IWF definierte und als Buchgeld herausgegebene Währungsreserven. SZRs stellen Anrechte auf Währungen dar. Sie können in Euro, Yen, Pounds und US-Dollar getauscht werden. Dazu muss ein Land gefunden werden, welches die SZRs eintauscht. Die Mitgliedsländer des IWF haben sich jedoch zu einem Eintausch verpflichtet. SZRs werden teilweise als Zwischenschritt zu einem internationalen Scheingeld interpretiert. Als internationale Zentralbank könnte der IWF fungieren.

### ■ Weltbank

Wie ihre Schwesterorganisation IWF 1944 in Bretton Woods gegründet. Die Weltbank vergibt Kredite an Entwicklungsländer zur Finanzierung von Projekten zur Verbesserung der Infrastruktur etc. Die Kredite fließen dabei direkt an die (oft korrupten) Regierungen der Entwicklungsländer. Wenn ein Land seine Weltbankkredite nicht bedienen kann, wird der IWF zur Hilfe gerufen, der dann Sparmaßnahmen und Privatisierungen durchsetzt.

### ■ BIZ – Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Die BIZ verwaltet Teile der internationalen Währungsreserven und ist damit Bank der Zentralbanken. 1930 gegründet, sollte sie die Zahlungsfähigkeit Deutschlands bei Reparationszahlungen sicherstellen. Heutige Aufgabe der BIZ ist die Ko-

ordination der Zentralbankpolitik, die Verhinderung von Währungskrisen und die Sicherstellung der Stabilität des internationalen Finanzsystems. Die BIZ setzt Eigenkapitalquoten für Zentralbanken fest und hilft den Zentralbanken bei der Überwachung und Regulierung des Bankensystems. So gehen die Mindesteigenkapitalforderungen von Basel II und III auf die BIZ zurück.

### ■ BoJ – Bank of Japan

1882 gegründete japanische Zentralbank. Verursachte die Immobilien- und Börsenblase, die 1989 endete. Erhielt Banken und Unternehmen durch Kredite am Leben, was zu 20 Jahren Stagnation führte. Finanziert indirekt Staatsschulden in Höhe von 200% des BIP. Die BoJ wurde erst 1998 von der Politik unabhängig. Auch in der Finanzkrise überschwemmte sie den Markt, wie andere Zentralbanken, mit Liquidität. Besitzt bedeutende Dollarreserven.

### ■ PBoC – People's Bank of China

Die PBoC ist die Zentralbank der Volksrepublik China. Sie ist von der Regierung abhängig und manipuliert die chinesische Währung Renminbi in einen Korridor. Durch den relativ niedrigen Kurs ergibt sich ein erhebliches chinesisches Exportplus. Dieses spiegelt sich in enormen Währungsreserven der PBoC wider, welche die Zentralbank über die Jahre angehäuft hat. Sie finanziert vor allem auch das US-amerikanische Staatsdefizit. Durch ihre Währungsreserven sichert sich China politisches Drohpotenzial. Gleichzeitig besteht auch die Gefahr von hohen Verlusten für die PBoC, wenn der Renminbi aufgewertet wird und die Währungsreserven an Wert verlieren.

### ■ EZB – Europäische Zentralbank

Die EZB mit Sitz in Frankfurt am Main ist die Europäische Zentralbank. Sie begann 1999 mit der Einführung des Euro ihre volle Tätigkeit. Ursprünglich als Kopie der Bundesbank darge-



Weltbank in Washington



Bank of Japan



BIZ in Basel



»Die Federal-Reserve-Bank unterstützt die Willkür der Regierung, ist außerdem illegal und moralisch verwerflich. Einzelpersonen ist das Geldfälschen verboten. Warum erlauben wir einer Bank, insgeheim Falschgeld zu produzieren? Es gibt viele Gründe, eine Zentralbank abzuschaffen, die uns so viel Schaden zufügt.« Ron Paul, US-Kongressabgeordneter

»Gebt mir die Kontrolle über die Währung einer Nation, dann ist es für mich gleichgültig, wer die Gesetze macht.« (Meyer Amschel Rothschild) Wie soll ein Bankier die Macht über die Währung einer Nation bekommen, werden Sie sich jetzt fragen.

»Sechshundert Seiten pures Dynamit!«

Thaalib A. Muhammad

»Eine hervorragende Analyse. Bereiten Sie sich vor auf eine Höllenfahrt durch die Zeit und den Geist.«

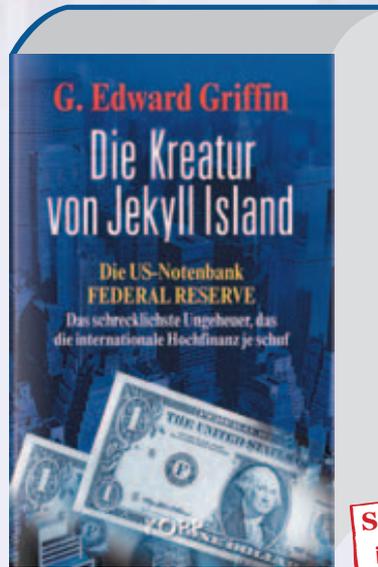
Ron Paul, Mitglied des US-Kongresses

»Was jeder wissen muss über die Macht der Zentralbank. Ein packendes Abenteuer in der geheimen Welt des internationalen Bankenkartells.«

Prof. Mark Thornton, Auburn University;  
Koordinator für Akademische Angelegenheiten,  
Ludwig von Mises Institut

»Wer das Geld kontrolliert,  
der kontrolliert die ganze Welt.«

Henry Kissinger, ehem. US-Außenminister



Im Jahre 1913 geschah in den USA das Unglaubliche. Einem Bankenkartell, bestehend aus den weltweit führenden Bankhäusern Morgan, Rockefeller, Rothschild, Warburg und Kuhn-Loeb, gelang es in einem konspirativ vorbereiteten Handstreich, das amerikanische Parlament zu überlisten und das *Federal Reserve System (Fed)* ins Leben zu rufen – eine amerikanische Zentralbank. Doch diese Bank ist weder staatlich (federal) noch hat sie wirkliche Reserven. Ihr offizieller Zweck ist es, für die Stabilität des Dollar zu sorgen. Doch seit der Gründung des *Fed* hat der Dollar über 95 Prozent seines Wertes verloren! Sitzen dort also nur Versager, oder hat das *Fed* im Verborgenen vielleicht eine ganz andere Aufgabe und einen ganz anderen Sinn? G. Edward Griffin enthüllt in diesem Buch die wahren Hintergründe über die Entstehung des *Federal Reserve Systems* und den eigentlichen Sinn und Zweck dieser Notenbank.

**Sonderpreis**  
jetzt nur **14.95 €**  
statt 29.90 €

**G. Edward Griffin: Die Kreatur von Jekyll Island gebunden • 672 Seiten • zahlreiche Abbildungen Best.-Nr. 909 410**

**KOPP VERLAG**

Telefon (0 74 72) 98 06 10 • Telefax (0 74 72) 98 06 11 • info@kopp-verlag.de • www.kopp-verlag.de

Anzeige

stellt, stellte sie sich immer mehr in den Dienst der Politik. Unter der Führung von Jean-Claude Trichet begann sie im Mai 2010 Staatsanleihen direkt zu kaufen, um Peripheriestaaten zu unterstützen, was vom damaligen Bundesbankchef Axel Weber kritisiert wurde. Die EZB änderte auch die Regeln für das Mindestrating von Staatsanleihen als Sicherheiten, um zu verhindern, dass Mitgliedsstaaten austreten. Ihre Hauptaufgabe ist das Sicherstellen der Preisstabilität. Falls dies gesichert ist, muss sie andere Politiken unterstützen. Jedoch scheint sie sich jüngst das Zusammenhalten der Eurozone als Hauptziel gesetzt zu haben.

## ■ Deutsche Bundesbank

Die DB ist seit Errichtung der Europäischen Währungsunion Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). Sie setzt die Geldpolitik der EZB in Deutschland um. Wie zu Zeiten vor der Europäischen Währungsunion bringt die DB Bargeld in den Umlauf – deutsche Eurobanknoten erkennt man an dem Buchstaben X –, sorgt für einen reibungslosen bargeldlosen Zahlungsverkehr und verwaltet die deutschen Währungsreserven. In der Zentrale in Frankfurt am Main und den neun Hauptverwaltungen mit 47 nachgeordneten Filialen arbeiten 10.500 Beschäftigte.

Philipp Bagus



People's Bank of China



EZB



Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

# Pest und Cholera

Warum der Euro im Hässlichkeitswettbewerb der ungedeckten Währungen derzeit vor dem Dollar liegt

von Bruno Bandulet

Eine der einfältigsten Behauptungen, die in den letzten Monaten von Politikern und Ökonomen verbreitet wurde, lautete, dass von einer Euro-Krise keine Rede sein könne. Denn es handle sich ja nur um die Schuldenkrise einzelner Euro-Mitglieder. Unsinnig ist das, weil Überschuldung eine normale Begleiterscheinung von Währungskrisen ist und weil eine so kleine Volkswirtschaft wie die griechische den Euro nur deswegen an den Rand des Zusammenbruchs bringen konnte, weil er von Anfang an eine Fehlkonstruktion war. Jetzt bleibt nur noch die Wahl zwischen einem Schrecken ohne Ende und einem Ende mit Schrecken.

## Vom Nagel in der Wand zum beweglichen Ziel

Das eben erwähnte Missverständnis beruht auch darauf, dass Erfolg oder Misserfolg des Euro mit Vorliebe an seinem Wechselkurs zum US-Dollar gemessen wird. Insofern hat der Euro in den letzten Jahren nicht schlecht abgeschnitten. Nach seiner Einführung als Buchgeld Anfang 1999 konnte er zwar die Parität zum Dollar nicht verteidigen, rutschte im Jahr 2000 bis auf 82 Cent, fand dann aber einen Boden und erreichte 2008 sein Allzeithoch bei 1,60. Seitdem geriet die Einheitswährung zweimal stark unter Druck: 2008 durch den offenen Ausbruch der Weltfinanzkrise und 2010, als mit Griechenland das erste Euro-Mitglied seine Schulden nicht mehr bedienen konnte.



In dem Monatsmagazin *eigentümlich frei* (ef-magazin.de) erscheint seit 2009 als Sonderkorrespondenz von Bruno Bandulet dessen „Deutschland Brief“, ein politischer Hintergrunddienst, den er seit 1995 publiziert.

Das Problem liegt darin, dass ungedeckte Währungen nur relative Größen sind. Wenn eine beliebige Währung gegen den Dollar steigt, ist dies per se noch kein Ausweis ihrer Qualität. Seit der Dollar im August 1971 von Gold gelöst wurde, taugt er nicht mehr als Fixpunkt. Seitdem wurde er selbst zum beweglichen Ziel. Seitdem fehlt der Nagel in der Wand, wie es der Wirtschaftspublizist Wolfgang Engels einmal formulierte.

Analytisch sauberer wäre es, Dollar und Euro am Gold zu messen und die üblichen Charts auf den Kopf zu stellen. Dann sähe man, dass beide seit der Jahrhundertwende gegen Gold fallen, dass man für einen Dollar oder

**Dr. Bruno Bandulet** ist der renommierteste Goldexperte in Deutschland. Seit 1979 gibt er den auf Edelmetalle und Devisen spezialisierten Finanzdienst „Gold & Money Intelligence“ heraus ([www.bandulet.de](http://www.bandulet.de)). Er ist Autor zahlreicher wirtschaftspolitischer Bücher, insbesondere über Gold und – als Euro-Kritiker der ersten Stunde – über das Projekt der Europäischen Währungsunion, zuletzt mit „Die letzten Jahre des Euro – Ein Bericht über das Geld, das die Deutschen nicht wollten“ (2010).



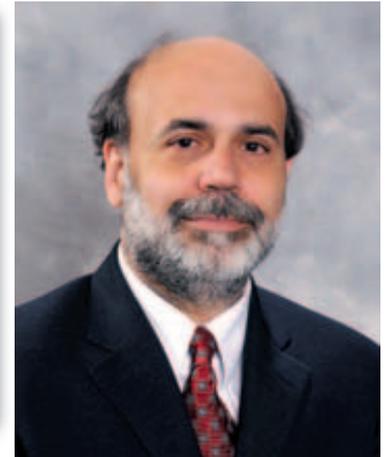
für einen Euro im Trend immer weniger Gold bekommt. Der Begriff Abwertung bezieht sich aus dieser Sicht auf Gold als Maßstab – und nicht anders wurde er in den Zeiten des Goldstandards und der Goldbindung offiziell verwendet.

Stabil ist der Euro ebenso wenig, wenn wir auf sein Verhältnis zum Schweizer Franken schauen. Noch 2007 bekam man mehr als 1,60 CHF für einen Euro, Mitte Juli 2011 waren es nur noch 1,15. Übrigens notierte vor 40 Jahren auch der Kurs zur D-Mark in der Nähe von 1,15. So gesehen, hat die Währung, in der die Deutschen zahlen, innerhalb von 40 Jahren um 50% abgewertet.

## Euro und Dollar schlecht vergleichbar

Wie also sollen wir aktuell die Qualität von Euro und Dollar vergleichen, um eine Vorstellung von der künftigen Kursentwicklung zu bekommen? Die Lehrbücher sagen uns, dass die Währung eines Landes mit höherer Inflation und einem höheren Leistungsbilanzdefizit als die Vergleichswährung langfristig abwerten wird. Das ist so, weil mit der schnelleren Geldentwertung die Kurve der Kaufkraftparität und damit der „faire“ Wert der Devisen sinken wird, weil sich am Leistungsbilanzdefizit die Verschuldung sowohl des Staates als auch des privaten Sektors ablesen lässt und weil ein hoher Schuldenstand das Wirtschaftswachstum dämpft und Anreize zur Inflationierung schafft.

Aus dieser Perspektive schneidet die Euro-Zone im Vergleich zu den USA nicht schlecht ab, bisher jedenfalls. Für 2011 wird der Verbraucherpreisindex in den Vereinigten Staaten auf 2,8% geschätzt, für die Euro-Zone auf 2,6%. Die amerikanische Leistungsbilanz wird 2011 nach den letzten Prognosen mit 3,4%



Ben Bernanke, Vorsitzender des Fed

BIP im Minus sein, die der Euro-Zone mit nur 0,4%. Und das Haushaltsdefizit der Amerikaner liegt 2011 mit erwarteten 9,1% BIP weitaus höher als in der Währungsunion mit 4,3%.

Die Aussagekraft dieser Zahlen leidet freilich darunter, dass es der Europäischen Währungsunion an Homogenität fehlt. Die Unterschiede zwischen den Mitgliedern sind enorm. Nicht zuletzt die Euro-Leistungsbilanz wäre tief in den roten Zahlen, gäbe es nicht die Überschüsse Deutschlands und der Niederlande. Wie sollen wir beide Währungsräume seriös vergleichen, wenn wir nicht einmal wissen, wie groß die Euro-Zone in drei Jahren sein wird und welche Teilnehmer bis dahin ausgeschieden sind? Das Zahlenmaterial, das die Europäische Zentralbank jeden Monat zusammenträgt, sagt im Grunde wenig aus. Analytischen Wert haben eigentlich nur die nationalen Statistiken.

### Ein Bild des Grauens

Einen anderen Ansatzpunkt bietet der Vergleich der Bilanzen von EZB und Federal Reserve System. Denn eine Währung kann letzten Endes nur so gut sein wie die Bilanz ihrer Notenbank bzw. wie deren Aktiva, genauer: wie die Sicherheiten, die sie entgegennimmt und gegen die sie Geld in Umlauf bringt. Um es vorweg zu nehmen: Auf beiden Seiten des Atlantiks bietet sich ein Bild des Grauens. Der Schrott, den EZB und Fed eingesammelt haben, birgt enormes Inflationspotenzial. Er könnte beide in den Konkurs treiben, müssten sie sich an die üblichen Regeln des Bankgeschäfts halten. Hier wird deutlich, was mit der Wahl zwischen Pest und Cholera gemeint ist.



Masaaki Shirakawa, Governor Bank of Japan; Foto: marketswiki.com

Während die Bank von Japan ihre Bilanz seit der Finanzkrise 2008 nur sehr mäßig ausgeweitet hat, wurde die der US-Notenbank um mehr als das Dreifache aufgebläht – zuletzt um 600 Mrd. USD durch den Ankauf von Staatsanleihen im Zuge des Quantitative Easing A 2. Die Prozedur endete (zunächst) im Juni, was aber nicht bedeutet, dass die Bonds wieder abgestoßen werden. Sie bleiben im Portfolio, und die Zinseinnahmen werden reinvestiert.

Ähnlich schlimm sieht es bei der EZB aus. In einem aufschlussreichen, aber teilweise unpräzisen Bericht vom 23. Mai 2011 hat der „Spiegel“ beschrieben, wie die EZB seit dem Ausbruch der Weltfinanzkrise und dann der Euro-Krise zu einer Bad Bank heruntergewirtschaftet wurde. Die dort eingereichten Sicherheiten, so war zu entnehmen, hätten sich seit 2006 auf fast 2.000 Mrd. EUR annähernd verdoppelt. Das haben sie tatsächlich, nur wurden die Sicherheiten zum größten Teil nicht bei der EZB in Frankfurt, sondern bei den nationalen Notenbanken eingereicht. Die Summe der Aktiva, die Ende 2010 eine Höhe von 2.004 Mrd. EUR erreichte, bezieht sich eben nicht auf die EZB, sondern auf das Eurosystem als Ganzes, d.h. auch auf die nationalen Notenbanken, die den Euro eingeführt haben.

### Euro-Konstruktionsfehler von Anfang an

Warum ist die Unterscheidung wichtig? Weil es den nationalen Notenbanken der Euro-Zone von Anfang an gestattet war, gegen minderwertige Sicherheiten Geld auf eigene Faust in Umlauf zu bringen – wovon z.B. die griechische Notenbank großzügig Gebrauch gemacht hat. Die Rede ist von Wertpapieren zweifelhafter Bonität, wie sie die früher souveräne Bundesbank nie akzeptiert hätte.

So kam es, dass seit 2007/2008 Asset Backed Securities (ABS) im Umfang von 480 Mrd. EUR und außerdem „nicht marktfähige“ Papiere für 360 Mrd. in den Büchern des Eurosystems abgeladen werden konnten – und seit 2010 auch Staatsanleihen insolvenzbedrohter Länder, deren Ankauf im Maastrichter Vertrag ausdrücklich ausgeschlossen wurde. Auf diese Weise wurde die Qualität des Euro von den Rändern her unterminiert, ohne dass die EZB, die übrigens nur einen kleinen Teil der Euro-Banknoten ausgibt, dagegen einschreiten wollte oder konnte.

Für die an eine relativ stabile D-Mark gewohnten Deutschen war und ist mit dem Euro ein doppelt schlechtes Geschäft verbunden: Weil Verluste und Gewinne des Eurosystems gleichermaßen vergemeinschaftet wurden, gingen der Bundesbank (und damit dem deutschen Staatshaushalt) die früher hohen Gewinne verloren. Sie haftet aber mit ihrem Kapitalanteil von 27% für Verluste aus den Schrottpapieren, die in Zukunft anfallen werden. Und zwar für Schrottpapiere, die sie selbst nie akzeptiert hätte.





Gebäude der Provinzverwaltung in Maastricht. Hier wurde der Vertrag von Maastricht 1992 unterzeichnet. Foto: Julian Ilcheff Borissoff, Wikimedia Commons

## Fed und EZB – unterschiedlich handlungsfähig

Überhaupt hinkt der Vergleich zwischen EZB und Federal Reserve, weil die Konstruktion der EZB eine andere ist und ihre Entscheidungsfähigkeit und Schlagkraft beeinträchtigt. Allein darin liegt ein Handikap gegenüber dem Dollar. Während im EZB-Rat, dem obersten Beschlussorgan, alle 17 nationalen Zentralbanken vertreten sind (auch die der Mini-Staaten) und damit das sechsköpfige Direktorium majorisieren, sitzt im Offenmarktausschuss des Federal Reserve Systems nur der Präsident der Federal Reserve Bank of New York als ständiges Mitglied. Für die anderen regionalen Fed-Banken gilt das Rotationsprinzip. Und es ist die ebenso mächtige wie reiche New Yorker Fed, die die Geldpolitik exekutiert.

Von einer ähnlichen Rolle im Eurosystem ist die Deutsche Bundesbank weit entfernt. Man begreift, warum Axel Weber im Mai 2010, als der Ankauf von Staatsanleihen beschlossen wurde, überstimmt werden konnte und warum sich die EZB von einer scheinbar germanischen Institution in einen Club Med mit romanischer Geldkultur verwandelt hat.

Man versteht auch, warum „Europa“ seit dem Mai 2010 derart kopflös auf den Ausbruch der Staatsschuldenkrise reagiert hat. Die Brüsseler Kommission, die Regierungen und die EZB zogen nie wirklich an einem Strang. Stattdessen räumte die Regierung Merkel die jeweils letzte Position, die sie gerade bezogen hatte, und fügte sich widerwillig den Wünschen von Sarkozy, der wiederum mit dem Spanier Zapatero konspirierte. (In Anführungszeichen wurde Europa gesetzt, weil die EU ebenso wenig mit diesem identisch ist wie die Euro-Zone mit der EU.)

## Noch kann aufgeschuldet werden

Wer nun glaubt, die Euro-Zone müsse demnächst implodieren und die mit 100% BIP verschuldeten USA stünden unweigerlich vor dem Bankrott, unterschätzt die Möglichkeiten des ungedeckten staatlichen Monopolgeldes. Grundsätzlich ist die Geldproduktion nach oben offen; das ist es ja, was die politische



Foto: W.J. Pilsak, Wikimedia Commons



Seit „Das Maastricht-Dossier“ von 1993 bereits Dr. Bandulets viertes Buch gegen den EU-Zentralismus und Euro-Wahn.

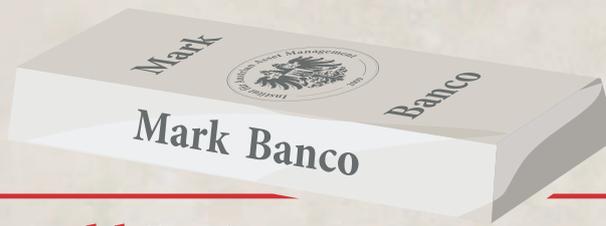
Klasse an dem System schätzt. Nachdem das Eurosystem Staatsanleihen für mehr als 70 Mrd. EUR gekauft hat, könnten seine Notenbanken notfalls auch das Zehnfache locker machen, falls Spanien oder Italien der Bankrott droht. Und Ben Bernanke, der Kämpfer gegen eine nicht existierende Deflation, kann im Prinzip immer genug Staatsanleihen kaufen und Geld drucken, damit die Regierung in Washington flüssig bleibt. Dann riskiert er zwar eine galoppierende Geldentwertung, aber die hat den systemkonformen Effekt, den Staat zu entschulden und den Bürger teilzuentzogen. In der EU würde es nicht anders funktionieren.

Der große Vorteil der Amerikaner liegt im Übrigen darin, dass sie nicht nur eine geopolitische Strategie haben, sondern auch wissen, was sie mit dem Dollar wollen. Sie verteidigen seinen Status als Weltreservewährung, weil dieser es ihnen erlaubt, Defizite im Haushalt und in der Außenbilanz (bis zu einer gewissen Höhe) straflos zu fahren, mehr zu konsumieren als sie produzieren, mehr zu investieren als sie sparen und Kriege zu führen, die von anderen mitfinanziert werden. Instrumente der Dollar-Hege-monie sind die Weltbank, der Internationale Währungsfonds, die New Yorker Großbanken und die drei amerikanischen Rating-agenturen, aber auch die US-eigene Depository Trust and Clearing Corporation, über die sämtliche CDS-Transaktionen dokumentiert werden.

CDS sind „Credit Default Swaps“, und mit denen kann man sich nicht nur gegen den Bankrott eines Unternehmens oder eines Staates absichern, sondern auch darauf spekulieren. Die USA selbst blieben bisher vom Einsatz der CDS-Waffe verschont. Im Kurs steigende CDS und steigende Renditen unsicherer Staatsanleihen schaukeln sich gegenseitig auf, und es ist kein Zufall, dass Goldman Sachs zuerst die Griechen beim Betrug beriet und dann am Absturz des Landes verdiente. Mit nur geringer >>

# IfAAM

100% bankenunabhängig



# Depot

100% gedeckt

www.ifaam.de

*Die Alternative zu  
Tagesgeld, Festgeld, Sparbuch*

*Die Antwort auf  
Inflation, Deflation, Währungsreform*

## Austrian Asset Management

### taktische Investments:

- ▶ aktives Management bankenunabhängiger Vermögensverwalter vor dem Hintergrund der Österreichischen Konjunkturtheorie (*Multi Manager*)

### strategische Investments:

- ▶ Edelmetalle und Rohstoffe (*Österreichische Geldtheorie*)
- ▶ Familienunternehmen mit solider Eigenkapitalquote (*Österreichische Unternehmertheorie*)
- ▶ Substanzwerte, die jederzeit benötigt werden (*Value Investing*)

▼ Sprechen Sie uns gerne an.

Lacruche Brokerage

Solutions in Real Assets

Dipl. Volksw. Steffen Krug

E-Mail: [krug@lacruche.de](mailto:krug@lacruche.de)

Web: [www.lacruche.de](http://www.lacruche.de)

Mobil: 01 72 / 3 91 36 42

Telefon: 0 40 / 18 10 64 43

Telefax: 0 40 / 64 94 13 87



Das dritte Gold-Buch von Bruno Bandulet, Preis ?????????????????? ISBN ??????????????????

Übertreibung lässt sich sagen, dass sich der Dollar dank der periodischen Krisen anderer Währungsräume (von Lateinamerika über Asien und Russland bis zur aktuellen Euro-Krise) stets aufs Neue vitalisierte und seine bedrohte Position als Leitwährung immer wieder festigen konnte.

### Der Euro als Teil des Dollarstandards

Eine nicht zu unterschätzende Rolle spielt auch die geopolitische Ohnmacht der EU, die sich jetzt auch noch den Scherz erlaubt, einen kostspieligen auswärtigen Dienst unter Frau Ashton aufzubauen, ohne eine

Außenpolitik zu haben. Wenn es stimmt, dass Westeuropa ein amerikanisches Protektorat ist, wie Brzezinski sagte, dann dürfte auch der Spielraum seiner Einheitswährung beschränkt sein. Der Dollar kann als Kreditkarte Amerikas fungieren, auch weil er politisch und militärisch abgestützt ist. Z.B. durch das Ar-

rangement mit den Saudis aus den 70er Jahren, das dem Königshaus amerikanische Protektion garantiert, das dafür im Gegenzug einen mäßigenden Einfluss auf die OPEC nimmt, das saudische Öl gegen Dollars verkauft und die Einnahmen in den Dollar rezykliert. Oder durch das symbiotische Verhältnis zu den Chinesen, denen der amerikanische Markt geöffnet wurde, wofür sie die Rolle des größten Gläubigers der USA übernommen haben. Solange die Saudis und die Chinesen mitspielen, ist eine ständige Nachfrage nach Dollars garantiert. Dass Saddam Hussein und Gaddafi ihr Öl nicht mehr gegen Dollar verkaufen wollten, ist ihnen schlecht bekommen.

Jedenfalls ist der Traum von einem Euro als Konkurrenten des Dollars, als gleichgewichtige Reservewährung, in weite Ferne gerückt. In den ersten Jahren seiner Existenz, von 1999 bis 2003, ist sein Anteil an den weltweiten Devisenreserven von 17,9 auf 25,3% gestiegen, seitdem nimmt er kaum noch zu. Für 2010 wurde ein Anteil von 26,3% ausgewiesen. Und dies, obwohl China und andere Schwellenländer ein großes Interesse an einer Alternative zur US-Währung haben müssen. Der Goldmarkt ist ganz einfach zu klein, um einen nennenswerten Teil der chinesischen Devisenreserven (rund 3.000 Mrd. USD) absorbieren zu können.

### Chance zum Sieg im Finale

Im Grunde ist auch der Euro nur Bestandteil eines globalen, dollarbasierten Systems, das 2008 ganz knapp dem Kollaps entging und das wahrscheinlich nicht mehr sanierbar ist. Als die in Dollar verschuldeten europäischen Banken 2008 dringend Dollars brauchten, wurden sie bei der EZB vorstellig, und diese wiederum musste sich an die US-Notenbank wenden. Da hatten die Amerikaner die Europäer am Haken. Hat der Euro noch eine Chance? Im Prinzip ja, wenn die verantwortlichen Politiker den Mut und die Weitsicht aufbringen, die Euro-Zone innerhalb der nächsten drei Jahre auf einen um Deutschland gruppierten Kern schrumpfen zu lassen. Einen solchen abgespeckten Euro könnte man gegen Dollar wieder kaufen, einen Transfer-Euro mit Gemeinschaftskasse lieber nicht. ■



Das in der Stadt Zahran gelegene Hauptquartier der Arabian-American Oil Company (Aramco), des saudi-arabischen Erdölförderkonzerns. Im Bildmittelpunkt liegt die Al-Mujamma-Moschee.

Anzeige

### Sachwertsicherheiten außerhalb Europas! Landerwerb als Direktkauf in Nova Scotia Canada

- Kapitalanlage / -absicherung
- Autarkieprojekt
- Freizeitdomizil
- Altersruhesitz

- ✓ Rechtssicherer Eigentumsübertrag durch deutschsprachigen Notar
- ✓ durch canadischen Landvermesser geprüfte Grundstücksgrenzen und Beschaffenheit
- ✓ Bebauungsmöglichkeit aller angebotenen Grundstücke
- ✓ Unterstützung bei Bank und Behördenangelegenheiten

### Geplante „Smart Investor“ Nova Scotia Reise für den September 2012 mit begrenzter Teilnehmerzahl.

Anfragen zur Teilnahme bitte rechtzeitig und direkt an Smart Investor – Stichwort: Canada Reise 2012



# „Zerstörung des Sparvermögens“

*Smart Investor im Gespräch mit dem FDP-Bundestagsabgeordneten Frank Schäffler, der zunächst als einziger Abgeordneter seiner Fraktion gegen die Griechenland-„Rettung“ stimmte, seitdem aber kontinuierlich Zulauf erhält*

**Smart Investor:** Herr Schäffler, im Jahre 2010 fielen Sie der breiteren Öffentlichkeit erstmalig mit Ihrer Kritik an der sogenannten Griechenland-Hilfe auf. Was trieb Sie um?

**Schäffler:** Die Sorge um eine freiheitliche Gesellschaft. Was wir machen, wird unweigerlich zu einer großen Inflation führen. Denn bei der Krise handelt es sich um eine Überschuldungskrise von Staaten und Banken, die wir mit noch mehr Schulden lösen wollen. Am Ende zerstört dies das Sparvermögen der Bürger und damit die Mitte der Gesellschaft.

**Smart Investor:** Selbst Ihre eigene Partei, die FDP, tut sich mit Ihrer Linie schwer. Haben inzwischen sogar die Liberalen Angst vor Freiheit, Markt und Selbstverantwortung?

**Schäffler:** Bei der Griechenland-Hilfe am 7. Mai letzten Jahres war ich der einzige FDP-Abgeordnete, der im Parlament dagegen stimmte. Beim Euro-Rettungsschirm am 21. Mai letzten Jahres waren es schon zwei und ein weiterer enthielt sich. Beim FDP-Bundesparteitag im Mai in Rostock in diesem Jahr beantragten mit mir bereits 14 Bundestagsabgeordnete eine Ablehnung des Euro-Rettungsschirms und eine Austrittsmöglichkeit aus dem Euro. Am Ende votierte immerhin ein Drittel der Delegierten für unsere Initiative. Also wächst mit jeder weiteren „Rettung“ die Bewegung innerhalb der FDP.

**Smart Investor:** Zwar bekennen sich inzwischen einige Abgeordnete zu Ihren Positionen, aber was ist mit dem Rest?! Überzeugen Ihre Argumente nicht, oder fehlt es den Parlamentariern an der viel beschworenen Zivilcourage?

**Schäffler:** Viele glauben an die Gestaltungskraft der Politik und verkennen die Ursache der Krise. Die Regierungen mit dem billigen Geld der Notenbanken verursachen diese Krisen, die anschließend in immer kürzeren Abständen und mit immer größeren „Rettungspaketen“ bekämpft werden.



Griechische Demonstranten 2011 vor dem Parlament in Athen.  
Foto: Ggia, Wikimedia Commons

*Frank Schäffler (Jahrgang 1968, verheiratet, zwei Kinder) ist seit 2005 FDP-Bundestagsabgeordneter. Aus Protest gegen die sogenannte Griechenland-Rettung gab er seine Position im Finanzausschuss des Deutschen Bundestags auf. Er ist heute der profilierteste und konsequenteste Gegner des Euro-Rettungsinterventionismus der EU.*



**Smart Investor:** Trotz unablässiger Propaganda ist die Bevölkerung stabil gegen jegliche Art von „Rettungsmaßnahmen“ für Schuldenstaaten. Welches Volk repräsentieren Regierung und Bundestag eigentlich?

**Schäffler:** Das Auseinanderdriften zeigt mir, dass wir mehr Elemente der direkten Demokratie brauchen. Mit der Kollektivierung der Schulden in Europa wird das Demokratieprinzip unseres Grundgesetzes ausgehebelt, ohne dass die Bevölkerung in Deutschland jemals gefragt wurde. Das untergräbt zutiefst das Vertrauen in unsere freiheitliche Demokratie.

**Smart Investor:** Der SPIEGEL erklärte seinen Lesern kürzlich auf zwei Seiten, wie unwichtig und weltfremd Sie seien, und mokierte sich vor allem über Persönliches. Kränkt Sie so etwas, oder ehrt es Sie vielleicht sogar?

**Schäffler:** Nein, dass der „SPIEGEL“ über meine Position zu einer marktwirtschaftlichen Geldordnung berichtet, zeigt, dass über die Ursachen der Krise und ihre Lösungswege auch im Mainstream berichtet wird. Das zählt und ist entscheidend.

**Smart Investor:** Sie sprechen im Zusammenhang mit der Griechenland-„Rettung“ von einer Währungsreform. Warum?

**Schäffler:** Weil die Grundlagen des Euro und die Unabhängigkeit und Stabilitätsorientierung der EZB durch den Ankauf von Ramschanleihen zerstört wurden. Die Verschuldungskriterien der Mitgliedsstaaten werden nicht angewendet. In der Folge kam es zum Bruch der Nichtbeistandsklausel durch die „Rettungspakete“, die einer Haftungsübernahme für die überschuldeten Staaten gleichkommt. Daher halte ich den Begriff „Währungsreform“ für angebracht.

**Smart Investor:** Vielen Dank für das Gespräch. ■

*Interview: Ralph Malisch*

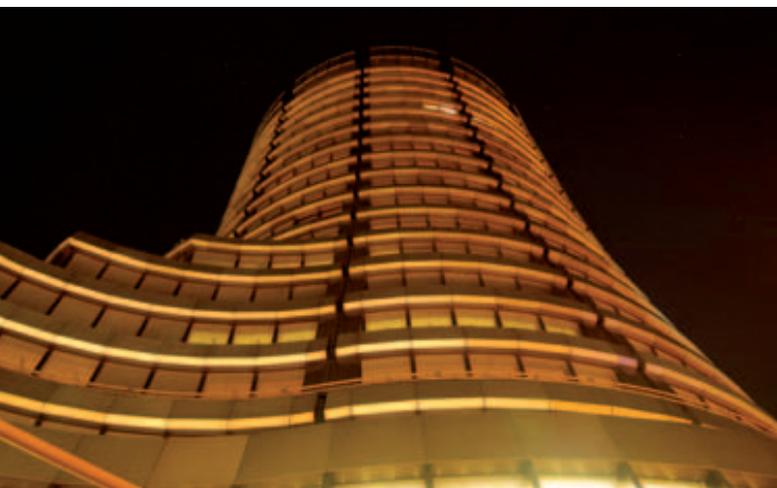
# Wie wahrscheinlich ist eine Weltwährung?

Ein Interview mit [Anthony Wile](#) von [TheDailyBell.com](#)

**Smart Investor:** Herr Wile, Ihre Internetseite „The Daily Bell“, auf der Sie täglich hochkarätige politische und wirtschaftliche Analysen ausgewählter, stringent liberaler Autoren publizieren, deckt nicht nur die volkswirtschaftstheoretischen Ursachen und Zusammenhänge der großen Krisen und Probleme unserer Zeit auf, sondern beschäftigt sich auch mit den Machtstrukturen hinter den Kulissen und der Agenda der Machteliten. Lassen Sie uns über mögliche Pläne für ein neues globales Finanz- und Währungssystem oder gar für eine One-World-Währung sprechen, und beginnen wir mit der zurzeit noch herrschenden Dollar-Hegemonie. Wie funktioniert sie und wie ist es zu ihr gekommen?

**Wile:** Die gegenwärtige Dollar-Hegemonie begann mit der Entstehung der US-Zentralbank – der Federal Reserve – im Jahr 1913. Damals wurde einem privaten Kartell die Lizenz zum Gelddrucken erteilt, durch Erklärung zum gesetzlichen Zahlungsmittel (legal tender laws). Die Hegemonie wurde ausgebaut und verstärkt durch den Ersten und den Zweiten Weltkrieg, die die Dominanz der Vereinigten Staaten als überragende Supermacht der Welt stark ausgeweitet haben.

Nach dem Zweiten Weltkrieg war nur noch eine Großmacht stehen geblieben – die Vereinigten Staaten. Dementsprechend wurde das Gesicht der globalen Finanzwelt von US-Bürokraten – geführt von in Großbritannien ansässigen Bankelite-Familien – praktisch neu gestaltet. Als Ergebnis der Bretton-Woods-Konferenz von 1944 und begleitender Abkommen wurden der Internationale Währungsfonds (IWF), die Weltbank, die Vereinten Nationen und schließlich, um das alles durchzusetzen, die NATO geschaffen.



Der Turm zu Basel: Sitz der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel  
Foto: Wladyslaw, Wikimedia Commons

**Anthony Wile** wurde 1968 in Kanada geboren, arbeitete nach seinem Wirtschaftsstudium in unterschiedlichen Positionen bei kanadischen Banken, unterrichtete an Fortbildungseinrichtungen der Finanzindustrie, managte als selbstständiger Vermögensverwalter einen Fonds, ist Buchautor, politischer Analyst und Finanzmarkt-Kommentator und lebt heute mit seiner Familie in Spanien. Seit 2008 schreibt und redigiert Wile den Blog „The Daily Bell“,



[www.thedailybell.com](http://www.thedailybell.com), der täglich politische und wirtschaftliche Analysen namhafter Freiheitsdenker publiziert. 2011 gründete Anthony Wile die „Foundation for the Advancement of Free-Market Thinking“, FAFMT, die insbesondere die Ideen der Österreichischen Schule der Ökonomik verbreiten helfen soll.

Nach dem Zweiten Weltkrieg entstand eine umfassende Weltregierungs-Überstruktur, die seither stetig ausgebaut wurde. Die Rockefeller-Familie schenkte der UNO das Grundstück am East River und David Rockefellers Spuren sind in allen Aspekten des globalen Finanzsystems zu finden, einschließlich der Integration der in der Schweiz angesiedelten Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Die BIZ organisiert und koordiniert ca. 100 der größten Zentralbanken der Welt. Selbst heute noch genießen BIZ-Kuriere totale Immunität weltweit. Sie dürfen nicht angehalten, durchsucht oder vernommen werden. Wenn Sie bei der BIZ sind, wird nichts, was Sie tun, hinterfragt oder auch nur angezweifelt. Es ist die Extremform der diplomatischen Immunität.

**Smart Investor:** Lange hat das Bretton-Woods-Abkommen aber nicht gehalten.

**Wile:** Das Wirtschaftssystem von Bretton Woods formalisierte eine sehr schwache Dollar-Gold-Bindung, wonach Zentralbanken des Westens ein bestimmtes Austauschverhältnis Gold gegen Dollar-Banknoten vereinbarten und alle anderen Währungen in einem festen Wechselkursverhältnis an den Dollar gebunden wurden. Hypothetisch erklärten die Zentralbanken sich damit bereit, zumindest einen Teil der Noten, die sie druckten, einzulösen. Aber selbst diese minimale Bindung erwies sich als unhaltbar, als sich die USA in das militärische Desaster in Vietnam manövrierten. Schließlich baten die Franzosen, alarmiert durch die hohen Ausgaben der USA (und aus anderen Gründen auch), um die Einlösung von Dollars, und die Goldbindung wurde jäh aufgehoben. Das war im Jahr 1971, und Präsident Richard Nixon weigerte sich einfach, dem Verlangen nachzukommen. Er entkoppelte den Dollar vom Gold. Das war das Ende der letzten Reste des Goldstandards.

Bretton Woods, New Hampshire, USA: Hier fand 1944 die große Währungskonferenz der Alliierten statt, und hierher lud Finanzmogul George Soros im April 2011 200 Akademiker ein, um über ein neues Weltwährungssystem zu beraten. Quelle: Wikimedia Commons



Da fand aber noch mehr statt. Man würde ja annehmen, dass die Führung der USA, die den Goldstandard einseitig aufhob und sich schlicht weigerte, das auszuzahlen, wozu sich die USA verpflichtet hatten, sich dadurch der internationalen Ächtung preisgegeben hätte. Aber so kam es nicht. Um dies zu ermöglichen, hatte man die Saudis veranlasst, ihre Ölproduktion an den Dollar zu knüpfen. Die Saudis bestimmen das Ölangebot, das heißt, sie haben so viel Öl, dass sie allein den Ölpreis nach eigenem Gutdünken auf und ab bewegen können, oder zumindest war dies damals der Fall, als sie sich damit einverstanden erklärten, nur Dollars für ihr Öl zu akzeptieren. Sobald die Saudis ihre Zustimmung gegeben hatten, schloss sich praktisch die gesamte OPEC an; wer daher keine Dollars für den Ölkauf hatte, hatte eben Pech gehabt.

Dies war übrigens in keiner Weise ein Abkommen unter Ehrenmännern. Die Saudis sind, allgemein gesprochen, keine gerade angenehmen Leute. Im 20. Jahrhundert zogen die Prinzen das große Los; das Geld, das die Familie Saud als Ergebnis ihrer Zusammenarbeit mit dem Westen gemacht hat, muss im Bereich von vielen Billionen liegen. Bei solchen Geldsummen wird mit harten Bandagen gespielt. Die anderen OPEC-Produzenten kooperierten nicht etwa, weil sie solche Fans der amerikanischen Kultur oder auch nur des amerikanischen Wohlstands waren. Sie kooperierten, um es deutlich auszusprechen, weil ihnen gedroht wurde. Das amerikanische Militär war damals wie heute der größte Knüppel auf der Welt.



Welfare-Warfare-State: Präsident Richard Nixon braucht frisches Geld zur Finanzierung von Kriegsführung in Vietnam und Wohlfahrtsprogrammen daheim. Da stört die in Bretton Woods eingegangene Goldeinlöseverpflichtung.

Wie auch immer – die Aufzwingung des Dollar-Reserve-Systems steckt voller Ironie. Der US-Dollar ist jetzt ein reines Fiat-Geld, das heißt, es ist weder durch Gold noch durch irgendetwas anderes gedeckt außer der zunehmend zweifelhaften Kreditwürdigkeit der US-Regierung. Aber die Abmachung mit den Saudis, dass Öl ausschließlich in Dollar fakturiert wird, bedeutete, dass andere Länder Dollar brauchten, und zwar eine ganze Menge. Somit konnten die USA ihre Gelddruckmaschinen über lange Zeiträume mit Höchstgeschwindigkeit laufen lassen, ohne sich Sorgen um die Preisinflation im eigenen Lande machen zu müssen, die durch das Drucken von zu viel Geld an sich entsteht.

In den 1970er Jahren fand zwar eine ziemlich starke Preisinflation statt, aber in den 1980er und 1990er Jahren, nachdem das System erstmal fest etabliert war, konnten die Chefs des US-Bankwesens die Geldmenge dramatisch ausweiten, weil sie wussten, dass es im Ausland einen bereitwilligen Markt für Dollars gab.

**Smart Investor:** Ich hoffe, der große Liberale Lord Acton hatte unrecht, als er befand, „Macht neigt dazu, zu korrumpieren, und absolute Macht korrumpiert absolut“ ...

**Wile:** Ich glaube, wir können mit Sicherheit sagen, dass die Leute, die das US-Finanzministerium und die Federal Reserve führen, zum ersten Mal in der Geschichte etwa drei Jahrzehnte lang fast unvorstellbare Möglichkeiten hatten. Sie konnten praktisch so viel Geld drucken, wie sie wollten, um praktisch alles zu finanzieren, was sie wollten. Das Ergebnis war eine gewaltige Verformung des Wirtschaftsgefüges der USA. Die Staatsverschuldung explodierte. Der Sozialstaat explodierte. Und, am unheilvollsten, der US-Militärhaushalt explodierte.

Wenn man heute alles zusammenzählt, was für Militär, Söldner, Geheimoperationen, Militärpolizei sowie Militärbasen und Ausrüstung im Ausland ausgegeben wird, kommt man auf ein Volumen von ungefähr 1 Billion USD pro Jahr. Die US-Bundesregierung gibt im Jahr ungefähr 4 Billionen USD aus. Die Zahlen sind atemberaubend, unvorstellbar. Das ist es, was das Dollar-Reservesystem in den USA angerichtet hat. Es erfasste ein Land, das bereits dabei war, von einer Republik zu einem autoritären Staat zu mutieren, und expandierte es – wie unter Steroiden – in das größte Imperium, das die Welt je gesehen hat.

Das System ist eine Art militanter Keynesianismus. Rund um den Globus zahlen Vasallenstaaten Tribut an die US-Regierung, weil sie Öl gegen Dollar kaufen müssen. Sie sind an sich nicht >>

## PLÄNE FÜR EINE WELTWÄHRUNG

Die Liste der Vorschläge für eine Weltreservewährung oder sogar eine echte Weltwährung, die die nationalen Währungen ersetzt, ist lang. Am berühmtesten ist wohl der Plan des englischen Ökonomen Johan Maynard Keynes von 1943, der die Einführung eines „Bancor“ als internationale Verrechnungseinheit vorsah, an die die teilnehmenden Währungen gekoppelt werden sollten.

Der Nobelpreisträger Robert Mundell schlug in seinem „Plan for a World Currency“ von 1968 einen „Intor“ vor, der von einer International Central Bank, ICB, emittiert werden sollte, gedeckt von Gold und den „besten“ Währungen der Welt, allerdings nicht als eine einzige Weltwährung, sondern als Welthandelswährung bei Fortbestehen nationaler Währungen für den inländischen Gebrauch. Robert Mundell gilt auch als Mastermind hinter dem Euro, was deutlich macht, dass regionale Währungsunionen von manchen ihrer Architekten nur als Zwischenschritt zu einer Weltwährung betrachtet werden. So dürften auch die durchaus manifesten Gerüchte einzuordnen sein, es werde auf politischer Ebene über eine nordamerikanische Währungsunion nachgedacht mit einem „Amero“ für die USA, Kanada und Mexiko. Die superzentrale Weltwährung könnte dann irgendwann aus einer Währungsunion von Euro und Amero hervorgehen. Mundell plädierte 2001, also gerade nach Einführung seines Euro, in einem lesenswerten Streitgespräch mit Milton Friedman – „One World, One Money?“ ([www.irpp.org/po/archive/may01/friedman.pdf](http://www.irpp.org/po/archive/may01/friedman.pdf)) – für eine Fixierung der Wechselkurse zwischen Dollar, Euro und Yen als Plattform, aus der dann unter Federführung des IWF eine Weltwährung hervorgehen sollte, die bei Mundell seit 2003 unter dem Arbeitstitel „Dey“ firmiert (Dollar-Euro-Yen).

Die englische Zeitschrift The Economist hat bereits im Jahr 1988 eine bemerkenswerte Prognose abgegeben, als sie titelte, „Get ready for a world currency“: Im Jahr 2018 werde es eine weltweite Einheitswährung geben. Unter dem Eindruck des Börsencrashes von 1987 entwickelte man die Idee einer gemeinsamen Währung namens „Phoenix“, die quasi aus der Asche wiederaufsteht.

gezwungen, Dollars für Öl zu geben, aber die Saudis akzeptieren nichts anderes, und die meisten anderen ölproduzierenden Länder sind entweder freundschaftlich mit den USA verbunden oder eingeschüchtert oder beides.

Die USA nehmen dieses ganze Geld und kaufen jährlich ein riesiges Arsenal an Waffen und Ausbauten ihrer unzähligen Militärbasen weltweit – insgesamt vielleicht 1.000. Die Ironie, von der ich sprach, besteht darin, dass die Welt das militärisch-industrielle Establishment der USA dafür bezahlt, dass es von ihm eingeschüchtert wird. Die Dollar-Reserverwährung setzte das größte und kriegerischste Imperium in Gang, das die Welt jemals gesehen hat.

**Smart Investor:** Aber kann das ewig so weiter funktionieren?

**Wile:** Es trägt die Saat der eigenen Zerstörung in sich. Die militärischen und politischen Eliten Amerikas haben sich so sehr daran gewöhnt, diesen phänomenalen Reichtum immer zur Hand zu haben, dass sie faul und nachlässig geworden sind – abgesehen davon, dass sie Bullies (Rüpel, Tyrannen) geworden sind. Jetzt ändern sich die Umstände, und die Amerikaner haben Schwierigkeiten, damit fertig zu werden. An irgendeinem Punkt kann der Geldhahn abgedreht oder zumindest zugedreht werden. Da steht viel Schmerz bevor.

Seit Beginn der Finanzkrise 2007/2008 reißen die Rufe nach einer Weltreservewährung, die den Dollar ersetzen könnte, nicht mehr ab. Im Oktober 2009 berichtete The Independent, dass China, Russland, Brasilien, Japan sowie einige Golfstaaten planen, den Ölhandel bis 2018 nicht mehr in US-Dollar abwickeln zu wollen. Ein Währungskorb aus Yuan, japanischem Yen, Rubel, dem Euro, Gold und anderen Rohstoffen soll stattdessen entwickelt werden. Im April 2010 veröffentlichte der IWF eine brisante Studie mit dem Titel „Reserveakkumulation und internationale Währungsstabilität“. Der Bericht erläutert, warum die neue Weltwährung nicht in einem landesspezifischen Geld („inside money“), sondern in einem grenzüberschreitenden Geld („outside money“) bestehen sollte, das von den Regierungen gehandelt wird, wie die Sonderziehungsrechte des IWF, und wie dieser Übergang langfristig bewerkstelligt werden könne.

Der Finanzmogul George Soros hat mit 50 Mio. USD eine Gruppe von 200 Akademikern finanziert, die Pläne für eine Reform des Weltwährungssystems ausarbeiten soll und die am 8. April 2011 in Bretton Woods eine größere Konferenz abhielt; Soros strebt offenbar eine Weltwährung an. Für eine Aufwertung der Sonderziehungsrechte (SZR) des IWF zu einer Weltreservewährung plädierten bereits 2009 der französische Präsident Nicolas Sarkozy und – am gewichtigsten – der Governor der People's Bank of China, der diese Forderung im August 2011 erneut bekräftigte. Eine Aufwertung der SZR des IWF zu einer internationalen Reservewährung scheint der von den westlichen Finanzeliten favorisierte Weg zu der von ihnen gewünschten globalen Zentralbank und globalen Währung zu sein.

*Kristof Berking*



Titelgeschichte der Zeitschrift The Economist im Jahr 1988

Derzeit haben wir es mit einem jährlichen US-Bundshaushalt in Höhe von 4 Billionen USD zu tun – wovon etwa 1,5 Billionen USD vom Ausland geliehen werden. Das heißt, die USA verkaufen Staatsanleihen und setzen das geliehene Geld dafür ein, ihren Wohlfahrtsstaat und ihre Militärmacht zu finanzieren. Wie zahlen sie die Zinsen? Sie leihen sich mehr Geld und drucken außerdem einfach mit ihren Druckmaschinen Geld aus dem Nichts. Aber es wird noch ein anderes Spiel gespielt. Dieses Spiel begann in den 1980er Jahren, als die USA eine Vereinbarung trafen, den Dollar abzuschwächen, und auf diese Weise es Japan erleichterten, in die USA zu exportieren. Im Gegenzug waren die japanische Regierung und private Banker offenbar bereit, riesige Mengen von US-Staatsschuldverschreibungen zu kaufen – fast 1 Billion USD.

Die Japaner konnten sich das leisten, weil sie so viele Güter in die USA exportierten. Dieses gegenseitige Geben und Nehmen flaute nach der großen japanischen Rezession der 1990er – dem sogenannten verlorenen Jahrzehnt – allmählich ab. Darum klopfen die USA bei China an, und anscheinend wurde die gleiche Art Vereinbarung getroffen. Die Chinesen exportieren gigantische Mengen in die USA, und im Gegenzug kauft die chinesische Regierung riesige Summen an US-Staatsanleihen. Sie hält anscheinend über 1 Billion USD. Neuerdings scheinen sie sich

angesichts der Schwierigkeiten der US-Regierung, ihre Bilanzen auszugleichen, mit dieser Vereinbarung nicht mehr so wohl zu fühlen. Wie gesagt, die Umstände ändern sich für die USA.

**Smart Investor:** Welche Rolle spielen der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank in dem System der Dollar-Hegemonie?

**Wile:** Der IWF und die Weltbank haben mit dem Dollar-Reserve-system oder der Begleichung seiner Rechnungen nicht viel zu tun. Aber in einem weiter gefassten Sinn sind der IWF und die Weltbank sehr wichtig für die USA und auch für Großbritannien. Diese beiden Länder – und die Eliten der Anglosphäre, von denen sie geführt werden – sind bestrebt, das Weltfinanzsystem zu kontrollieren, und der IWF und die Weltbank helfen ihnen dabei. Die Mehrheit der Länder weltweit ist entweder am IWF und der Weltbank beteiligt oder nimmt deren Dienstleistungen in Anspruch. Auf diese Weise machen sich Großbritannien und die USA sozusagen Beteiligungen aus dem Rest der Welt ihrer Sache zunutze.

Der IWF und die Weltbank sind jedoch mehr als nur Geldverleihenstellen. Sie sind eine Art Ersatzmannschaft für den Zugang der Eliten der Anglosphäre zu Ressourcen und Industrien. Als erstes vergibt die Weltbank zu günstigen Konditionen Kredit. Diese Kreditvergabe läuft in der Regel über die Staatsoberhäupter von vorzugsweise armen Ländern. Das Staatsoberhaupt zweigt sich einen großen Schmiergeldbetrag ab und autorisiert den Kredit. Nach einiger Zeit wird klar, dass das Land seine Rechnungen

nicht bezahlen kann. An dem Punkt verlassen dann das Staatsoberhaupt und seine bestochenen Beamten das Land.

Mit der Nachfolgeregierung nimmt der IWF Kontakt auf. Das Land befindet sich jetzt im Chaos, und die Regierung stimmt den vom IWF vorgelegten harten Einschränkungsmaßnahmen zu: höhere Steuern, weniger öffentliche Dienstleistungen und das unvermeidliche Privatisierungsprogramm. Dann melden sich ausgesuchte westliche und amerikanische Investoren und Vertreter von Konzerninteressen bei den Staatsoberhäuptern und verhandeln phantastische Aufkäufe verstaatlichter Objekte und Dienste. Es ist eine Art Geldmacht-Kolonialismus.

**Smart Investor:** Wo laufen beim globalen Scheingeld-System die Fäden zusammen? Ist die Fed wirklich noch das Zentrum der Macht? Ist sie das je gewesen?

**Wile:** Meiner Meinung nach sind die Kreise, die hinter dem gegenwärtigen Finanzsystem stehen, die großen, vermögenden Bankfamilien des alten Großbritanniens und Europas, zusammen mit ihren Stützen in Wirtschaft, Militär und Religion. Diese Familien erfanden das Konzept des Gelddrucks aus dem Nichts und errichteten im vergangenen Jahrhundert 100 Zentralbanken in der ganzen Welt, die ständig Geld ausstoßen. Die Elite der Anglosphäre arbeitet mittels der Staatsregierungen, weshalb es für sie wichtig ist, dass es rund um den Globus starke, sogar autoritäre Regierungen gibt. Sie betätigen die Hebel im Geheimen, während es nach außen hin so aussieht, als ob der Wille des Volkes geschehe. Dieses System wird Merkantilismus genannt.

>>

Anzeige

**4. & 5. NOVEMBER 2011**  
**EVENT ARENA/OLYMPIA PARK MÜNCHEN**

Gold Sponsoren:



Silber Sponsor:



[WWW.EDELMETALLMESSE.COM](http://WWW.EDELMETALLMESSE.COM)

**Smart Investor:** So hat die globale Schuldgeldmaschine also bisher funktioniert. Ist aber nun der Wahnsinn der Schuldenexplosion weltweit einfach nur ein ungeplantes und unbedachtes Ergebnis der Gier, Kurzsichtigkeit und Korruptiertheit der Finanzoligarchie und der Politiker, so dass wir gegebenenfalls auf unkontrollierten Zusammenbruch und Chaos eingestellt sein müssen, oder wird in den Machtzirkeln, von denen Sie sprechen und die der Öffentlichkeit verborgen sind, ein langfristiger Plan verfolgt, der bereits eine nächste Stufe vorsieht für die Zeit nach dem unvermeidlichen Kollaps von „Bretton Woods II“, wie Robert Zoellick von der Weltbank das derzeit herrschende System kürzlich nannte?



John Maynard Keynes als Leiter der Delegation Großbritanniens in Bretton Woods im Gespräch mit seinem sowjetischen Kollegen. Foto: Getty Images

**Wile:** Meiner Meinung nach ist das letzte Wort darüber noch nicht gesprochen. Aber ich würde sagen, dass, so wie sich die Ereignisse entfalten, es immer offensichtlicher wird, dass die wirklichen Machthaber des Westens im Wesentlichen einen monetären Putsch in Zeitlupe durchführen. In Europa brechen die südlichen PIGS-Staaten zusammen, in Amerika und Großbritannien herrscht eine Schuldenkrise, und in den BRIC-Staaten, besonders in China, gibt es eine schreckliche Preisinflation und die Aussicht auf eine harte Landung. Bedenken Sie: Die Zentralbank-Volkswirtschaften des Westens und der Welt sind menschengemacht und wurden im Verlauf der Zeit bewusst entwickelt. Die Leute, die sie errichtet haben, wissen sehr genau, wozu sie in der Lage sind – und wie sie Länder und ganze Volkswirtschaften regelmäßig zusammenbrechen lassen und ruinieren. Deshalb kann ich den Gedanken nicht von mir weisen, dass das sich vor unseren Augen entfaltende und wachsende Chaos in gewissem Sinne geplant ist oder zumindest nicht unerwartet kommt. Mein Eindruck und der anderer ist es, dass die Eliten eine globale Währung und „global governance“ anstreben und sich dafür das, was eine weltweite Depression werden könnte, zunutze machen. Ordo ab chaos – Ordnung aus dem Chaos.

**Smart Investor:** Kommen wir also zu dem Traum von einer Weltwährung, den manche Leute hegen. Damals in Bretton Woods schlug John Maynard Keynes als Leiter der britischen Delegation die Einführung einer Weltreservewährung und internationalen Verrechnungseinheit vor, den „Bancor“, der nicht aus der Druckerpresse eines einzigen Landes kommen sollte, wie dies beim Dollar der Fall ist, sondern von einer Weltzentralbank ausgegeben würde. Wäre das nicht tatsächlich eine bessere Alternative gewesen als die Lösung, die die Amerikaner in Bretton Woods durchsetzten?

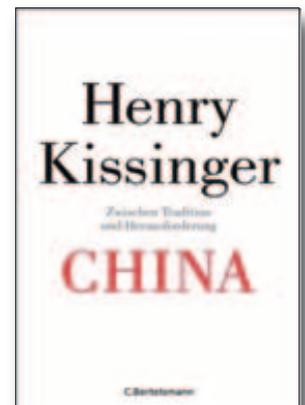
**Wile:** Die Währung, die die mächtigen Bankfamilien einrichten wollen, könnte „Bancor“ genannt werden – aber der Name ist nicht wichtig. Keynes hatte die Idee vor 60 Jahren, und nun kommt sie wieder aufs Tapet. Es handelt sich im Grunde um einen Währungskorb, in dem sich auch Gold befinden kann. Irgendwann würde dieser Währungskorb dann DIE Währung werden, während die anderen Währungen der Welt verkümmern. Meiner Ansicht nach würde es aber eine Fiat-Währung werden, an keinen Sachwert gebunden.

Anscheinend ist der IWF als Verwalter vorgesehen, aber der Westen und insbesondere Amerika beherrschen den IWF, und zu einer Einrichtung der geteilten Kontrolle zu gelangen, wird schwierig sein. Der fürchterliche Gedanke ist, dass westliche Eliten die Weltwirtschaft in einen so schrecklichen Zustand versetzen, dass schließlich die Völker des Westens und auch anderer Länder für eine wirtschaftliche Erholung fast alles tun werden. Denkbar ist aber auch, dass einige andere Länder wie Russland und China mit einem ähnlichen Ansatz ihre eigene Währung aufbauen. Noch eine andere Idee, die im Umlauf zu sein scheint, ist die Errichtung einer Weltwährung über den Weg regionaler Währungen. In diesem Zusammenhang wurde von einem „Amero“ gesprochen, einer aus US-Dollar, kanadischem Dollar und mexikanischem Peso fusionierten Währung für ganz Nordamerika.

**Smart Investor:** Wie Deutschland in den Jahrzehnten vor dem Ersten Weltkrieg, schickt sich heute China an, zur wirtschaftlichen Supermacht zu werden und damit den imperialen Anspruch der „Anglosphäre“, wie Sie es nennen, herauszufordern. Die anglo-amerikanischen Machteliten würden allerdings niemals einen stärkeren oder gleich starken Gegner angreifen und handeln gegebenenfalls nach dem Muster: „If you can't beat them, join them.“ Henry Kissinger beendet sein neuestes Buch, „On China“, mit der Empfehlung, dass China und die USA am gleichen Strang ziehen sollten, statt die Welt zu erschüttern. Wenn China und die USA sich aber auf ein neues Weltfinanzsystem einigen sollten – und die Chinesen haben das größte Interesse daran, dass ihre immensen Dollarreserven nicht völlig wertlos werden –, dann könnten sie in der Tat dem Rest der Welt einen neuen Standard aufzwingen. Wie denken Sie darüber? Wird es früher oder später zum Showdown zwischen den beiden Supermächten kommen, oder werden sie gemeinsame Sache machen?

**Wile:** Das lesen wir ständig. Dieselbe Art von Rhetorik war während des japanischen Aufschwungs sehr beliebt. Japan wurde die Japan AG genannt und war, so hieß es, kurz davor, die Weltherrschaft zu übernehmen. Natürlich wurde es dann durch eine permanente Rezession abgelenkt – ein verlorenes Jahrzehnt –, und das Gerede verstummte.

Jetzt redet man genauso und aus dem gleichen Grund über China. Wie die japanischen Amtsträger haben chinesische Amtsträger wenig Erfahrung mit dem Zentralbankwesen. Sie haben das Kon-



Henry Kissinger: Zwischen Tradition und Herausforderung – China; Bertelsmann, 608 Seiten, 26,00 EUR

zept von westlichen Beratern übernommen; so lief das auch in Russland nach dem Ende der UdSSR. Es ist in Russland und Japan nicht gut ausgegangen, und es wird in China nicht gut ausgehen.

Die Chinesen nähern sich dem Ende eines beachtlichen – historischen – Aufschwungs, der von Fiat-Geld gespeist wurde. Es ist ein westliches System, aber die Chinesen haben Erfahrung mit diesem Konzept aus der Vergangenheit. Achtmal im Verlauf mehrerer Jahrtausende erlebten die Chinesen den totalen Ruin ihrer Wirtschaft und mussten sie wiederaufbauen. Sie nennen Fiat-Geld „fliegendes Geld“.

Aus diesem Grund ist es überraschend, dass die Chinesen in der Falle sind, in der sie sich befinden. Vermutlich haben die Führer der kommunistischen Partei Chinas gedacht, dass sie nach der Hungersnot und den schrecklichen Zeiten des „Großen Sprungs nach vorn“ keine andere Wahl hatten. Aber die Übernahme des Zentralbankensystems hat in China zu einer schrecklichen Preisinflation geführt. Lebensmittelpreise steigen um 50% im Monat, und soziale Unruhen haben sich im ganzen Land ausgebreitet, wobei die Nachrichten darüber unterdrückt werden und westliche Medien nicht darüber berichten. China ist der letzte Mann auf den Beinen, und die westlichen Machthaber sagen nicht die Wahrheit über den Zustand Chinas. Aber überrascht uns das?

**Smart Investor:** Einen Schulterchluss in Sachen Währungshegemonie zwischen den USA und China zum Nachteil des Rests der Welt sehen Sie also offenbar nicht als Gefahr. Für wie wahrscheinlich halten Sie es denn, dass es zu einer neuen Weltreservewährung kommt oder sogar zu einer echten Weltwährung, die den Dollar und den Euro ersetzt?

**Wile:** Das ist es, was nach dem Wunsch der Eliten der Anglosphäre geschehen soll, meiner Meinung nach. Aber da gibt es mehrere Stolpersteine. Besonders die Chinesen und die Russen werden sich keiner Währung anschließen, über die sie keine Kontrolle haben. Also müssen die USA und Großbritannien meiner Ansicht nach echte Machtbeteiligung zulassen. Aber die großen Bankenfamilien der Londoner City mögen nicht teilen; Teilen ist nicht Teil ihrer Strategie. Also müssen wir uns auf einen langwierigen Prozess einstellen. Vielleicht werden sie die Weltwirtschaft absichtlich abstürzen lassen oder Kriege beginnen. Tatsächlich sind sie, was die Kriege anbetrifft, schon weit fortgeschritten.

**Smart Investor:** Worauf setzen Sie Ihre Hoffnungen?

**Wile:** Darüber haben wir schon vielfach geschrieben. Das Internet ist die Gutenberg-Druckerpresse unserer Zeit. Als die Druckerpresse aufkam, änderte sich alles. Die Renaissance begann und dann die Reformation und eine ganze Reihe anderer Ereignisse. Die Neue Welt wurde entdeckt und bevölkert und ein neues Land wurde gestaltet – genauer gesagt mehrere Länder.

Die Gutenberg-Druckerpresse druckte Bibeln, so dass jeder lesen konnte, was in der Bibel stand, und damit vergleichen konnte, was die römisch-katholische Kirche sagte. Mit der Glaubwürdigkeit der Kirche litt auch die des Gottesgnadentums der Könige. Die gesamte Struktur begann zusammenzubrechen. Sie war nicht mehr glaubwürdig. Auch das Internet hat es den Leuten ermöglicht, die Wahrheit über ihre Gesellschaft zu sehen. Das ist ein sich entwickelnder Prozess, aber er fordert die Autorität auf



„Das Internet ist die Gutenberg-Druckerpresse unserer Zeit.“

allen Ebenen heraus. Die Angstkampagnen – wir nennen sie „dominant social themes“ (die Gesellschaft dominierende Themen) –, welche die Eliten benutzen, um die Mittelschicht so zu ängstigen, dass sie bereitwillig Wohlstand und Macht an Einrichtungen der Global Governance (globale Steuerungsinstitutionen) abgeben, funktionieren nicht gerade gut. Die Leute glauben nicht mehr an die „Klimakatastrophe“, und ihre Skepsis gegenüber dem „Krieg gegen den Terror“ wächst.

All die Instrumente, die die Eliten einsetzen, um die „Herde“ zu steuern, werden entlarvt, und das erschwert es den Mächten sehr, den Übergang in die Eine-Welt-Ordnung zu bewerkstelligen. Das 20. Jahrhundert war in dieser Hinsicht sehr viel besser für sie. Damals hatten sie alle Kommunikationsmittel im Besitz und unter Kontrolle. Jetzt nicht. Das Internet war anscheinend eine schreckliche Überraschung für sie, obwohl sie halfen, es überhaupt erst zu entwickeln. Sie rätseln immer noch herum, was sie mit ihm anfangen sollen. Es hat 300 Jahre gedauert, um ansatzweise den Schaden unter Kontrolle zu bringen, den die Gutenberg-Druckerpresse angerichtet hatte, und das Internet in den Griff zu bekommen, wird eine ebenso große Herausforderung sein. Das 20. Jahrhundert war eine Art finsternes Mittelalter. Das 21. Jahrhundert bringt uns vielleicht die Internet-Reformation. Es könnte chaotisch werden, aber es könnte sich auch als ein Zeitalter erweisen, in dem zu leben und zu arbeiten wunderbar ist. Time will tell. ■

*Das Interview führte Kristof Berking.*

*Zur Vertiefung der hier besprochenen Themen empfehlen wir ein Interview, das Anthony Wile seinerseits mit Dr. Edwin Vieira über „the Power Elite, the Police State and Opposing the Authoritarian Trend“ geführt hat: [www.thedailybell.com/2720/Anthony-Wile-Edwin-Vieira-Jr-on-the-Power-Elite-the-Police-State-and-Opposing-the-Authoritarian-Trend](http://www.thedailybell.com/2720/Anthony-Wile-Edwin-Vieira-Jr-on-the-Power-Elite-the-Police-State-and-Opposing-the-Authoritarian-Trend)*

# Sechs Wege, die Staatsverschuldung zu reduzieren

*Und acht Ratschläge, wie man sich gegen das unvermeidliche Elend wappnet*

von Claus Vogt

Das derzeitige Weltwährungssystem befindet sich vermutlich in seiner Endphase. Wie lange sein Todeskampf anhalten wird, kann leider nicht gesagt werden. Einerseits lehrt die Geschichte, dass dramatische gesellschaftliche Entwicklungen ab einem bestimmten Punkt mit großer Eigendynamik und sehr schnell verlaufen. Andererseits können selbst offensichtlich nicht überlebensfähige Systeme sehr viel länger Bestand haben als die meisten kritischen Zeitgenossen für möglich halten. Zur Illustration beider Aspekte ist der Niedergang der Sowjetunion hervorragend geeignet. Er erfolgte sehr viel später als die ökonomische Analyse des Kommunismus nahe legte, entwickelte dann aber – für viele durchaus überraschend – eine beeindruckende Eigendynamik.

## Letzte Auswege vor einem Zusammenbruch des Währungssystems

Prinzipiell kann der Übergang zu einem seriösen Währungssystem entweder durch politischen Beschluss und somit freiwillig erfolgen. Oder das System bricht im Rahmen einer Wirtschaftskrise, die sich gewöhnlich auch als gesellschaftliche Krise manifestiert, zusammen, vermutlich in Form einer großen Inflation. Die Finanzmarktgeschichte lehrt, dass alle großen Inflationen genau zwei Gemeinsamkeiten hatten: ungedecktes Geld und drastisch steigende Staatsverschuldung. Dieser Beitrag befasst sich ausschließlich mit der Staatsverschuldung. Er soll einen Rahmen schaffen zur Beurteilung der gegenwärtigen Staatsschuldendiskussion und Staatsschuldenpolitik.

Theoretisch existieren sechs Wege, um die Staatsverschuldung zu reduzieren. Drei davon sind harmlos und weitgehend schmerzfrei. Die anderen drei gehen dagegen mit erheblichen Unannehmlichkeiten für große Bevölkerungsgruppen einher. Wie Sie im Folgenden sehen werden, stehen uns die drei schmerzfreien Wege leider nicht mehr offen. Der politischen Elite der Industrienationen bleibt aufgrund jahrzehntelanger politischer Misswirtschaft nur noch die Wahl zwischen drei gleichermaßen unerfreulichen und schmerzhaften Lösungen. Schauen wir uns diese sechs Möglichkeiten jetzt etwas genauer an.

IMPLIZITE STAATSVerschULDUNG IN PROZENT DES BRUTTOINLANDSPRODUKTS	
USA	570%
GROSSBRITANNIEN	530%
FRANKREICH	255%
DEUTSCHLAND	255%

Stand: 2010

**Claus Vogt** ist Buchautor („Das Greenspan Dossier. Wie die US-Notenbank das Weltwährungssystem gefährdet“ sowie „Die Inflationsfalle“) und geschäftsführender Gesellschafter der Aequitas Capital Partners GmbH in München ([www.aequitas-capital.de](http://www.aequitas-capital.de)). Aequitas Capital Partners ist ein BaFin-regulierter Portfolioverwalter und bietet vermögenden Privatanlegern, Unternehmen, Stiftungen und institutionellen Investoren unabhängiges Vermögensmanagement.



## 1. Hohes Wirtschaftswachstum

Die Wahrscheinlichkeit eines Wirtschaftswunders in den Industrienationen in den kommenden Jahren ist verschwindend gering. Selbst die unverbesserlichsten Optimisten gehen nicht davon aus. Zu groß und offensichtlich sind die Ungleichgewichte und Hindernisse, die gegen ein starkes Wirtschaftswachstum sprechen. Dazu gehören nicht zuletzt die hohe Staatsverschuldung und der ungehemmt wuchernde und immer mehr Ressourcen verschlingende Staat. Außerdem ist auch der Privatsektor, also Unternehmen und Haushalte, bereits hoch verschuldet. Schulden können bekanntlich als ein Vehikel interpretiert werden, das es möglich macht, Konsum zeitlich vorzulegen: Kaufe heute, zahle später! Der dem Hier und Jetzt verbundene Konsum auf Pump hat natürlich einen Preis: weniger Konsum in der Zukunft und damit geringeres zukünftiges Wirtschaftswachstum.

Darüber hinaus sind sogenannte Wirtschaftswunder natürlich keine Wunder. Sie sind vielmehr das Ergebnis einer marktwirtschaftlich orientierten Ordnungspolitik. Der politische Wille zu einer Rückkehr zu einer solchen Politik ist derzeit weder in Europa noch in den USA zu erkennen.

## 2. Sinkende Zinsen

Wenn die Zinsen fallen, sinken die für Zinszahlungen notwendigen Staatsausgaben. Dadurch verbessert sich selbstverständlich der finanzielle Spielraum des Staatshaushaltes. Nun befinden sich die Zinsen allerdings bereits seit 1981 in einem ausgeprägten Abwärtstrend. Weltweit sind sie in den vergangenen dreißig Jahren gefallen, und zwar deutlich. Die Entlastung der Staatshaushalte durch stark gefallene Zinsen hat also bereits in



Quelle: Johannes Müller

einen wichtigen Nebeneffekt. Erstere reduzieren das Wirtschaftswachstum dauerhaft. Bei Letzteren tritt dieser Effekt kurz- bis mittelfristig ein. Genauer: so lange es braucht, bis die Wirtschaft sich auf eine Verringerung der Staatsausgaben eingestellt hat und der notwendige Umbau stattgefunden hat.

In diesem Zusammenhang ist es noch einmal wichtig darauf hinzuweisen, dass die Politik weltweit auf die Krise der vergange-

großem Stile stattgefunden. Diese Karte haben die Regierungen längst gespielt. Jetzt zwingt uns die Finanzmarktgeschichte eher dazu, nach dreißig Jahren fallender Zinsen über eine langfristige Trendwende nachzudenken. Die unangenehmen Auswirkungen deutlich steigender Zinsen – nicht nur auf die Staatsfinanzen – liegen auf der Hand.

### 3. Rettungsaktionen anderer Länder bzw. Regierungen

Im Falle Griechenlands haben die EU und der IWF unter Bruch bestehender Gesetze gewaltige Rettungspakete geschnürt. Damit sollten gleich drei Fliegen mit einer Klappe geschlagen werden. Erstens sollte der unmittelbar bevorstehende Staatsbankrott Griechenlands abgewendet werden. Zweitens sollte die Ausbreitung dieser Staatsschuldenkrise auf andere europäische Länder verhindert werden. Drittens schließlich sollten diverse Großbanken, wichtige Gläubiger dieser maroden Staaten, vor dem Untergang bewahrt werden. Zunächst wurden tatsächlich alle diese Ziele erreicht. Damit wurde dieser dritte der sechs möglichen Wege also auch bereits beschritten. Möglich war er natürlich nur, weil Griechenland ein kleines Land mit großen Freunden ist. Für Länder wie Großbritannien oder gar die USA besteht die Rettungspaket-Option natürlich nicht. Da diese beiden Länder sich derzeit eindeutig auf dem Weg in einen wie auch immer gearteten Staatsbankrott befinden, wird es früher oder später zu dramatischen Entwicklungen kommen.

Diese kurzen Ausführungen sollten deutlich gemacht haben, dass die ersten drei prinzipiellen Wege, um der Schuldenfalle zu entkommen, nicht verfügbar sind, jedenfalls nicht für das noch immer mächtigste, einflussreichste und vielleicht auch wichtigste Land der Welt, die USA. Folglich werden die Politiker einen der anderen möglichen Wege einschlagen müssen, die leider alle erhebliches Leid für die Bevölkerung bedeuten.

### 4. Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen

Der Staatshaushalt kann prinzipiell entweder durch höhere Einnahmen oder durch geringere Ausgaben saniert werden. Ersteres kann nur durch Steuererhöhungen erreicht werden, Letzteres durch Sparmaßnahmen. Wie schwierig sich die politische Durchsetzung dieser Agenda gestalten dürfte, bedarf fast keiner Erläuterungen. Wahlen lassen sich auf diese Weise wohl kaum gewinnen. Dafür drohen soziale Unruhen. Darüber hinaus haben Steuererhöhungen und Sparmaßnahmen natürlich

den Jahren mit den größten Konjunkturprogrammen in Friedenszeiten reagiert hat. Sie können sich leicht ausmalen, was geschehen wird, wenn in den kommenden Jahren das genaue Gegenteil dieser keynesianischen Ankurbelungspolitik betrieben werden sollte. Aufgrund der direkten und indirekten Abhängigkeit großer Teile der Wirtschaft von den Staatsausgaben könnte es sogar zu einem Teufelskreis kommen. Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen könnten das Wirtschaftswachstum so stark reduzieren, dass die Steuereinnahmen nicht etwa wie geplant zunehmen, sondern zurückgehen und die Transferzahlungen über die Sozialsysteme aufgrund höherer Arbeitslosigkeit stark steigen.

### 5. Geld drucken

Dank des staatlichen Geldmonopols, das ungedecktes Geld zum gesetzlichen Zahlungsmittel machte und Zentralbanken mit der Produktion dieses Geldes betraut hat, haben moderne Regierungen – mit Hilfe ihrer Notenbanken – die Möglichkeit, ihre Schulden zu monetarisieren, das heißt durch die Zentralbank zu inflationieren. Die Kosten oder Lasten der Inflation betreffen breiteste Bevölkerungsschichten. Sparer verlieren, während Schuldenmacher wie der Staat profitieren. Große Teile der Bevölkerung, darunter mit Sicherheit auch zahlreiche Politiker, verstehen den hinter der Inflation stehenden Mechanismus nicht. Vielleicht sind sie auch der seit Jahrzehnten unter dem Stichwort „Hüter des Geldwertes“ von den Zentralbanken verbreiteten Propaganda auf den Leim gegangen. In einem Akt unsäglicher Chuzpe ist es den Inflationmachern gelungen, sich in der Öffentlichkeit als Inflationbekämpfer zu positionieren. Wie soll ein einfacher Bürger unter diesen Umständen in der Lage sein, die perfiden Machenschaften zu durchschauen, mit denen die Kaufkraft des Geldes ausgehöhlt wird?

Wie auch immer, das sprichwörtliche Drucken von Geld – das nur dann, wenn es im Auftrag der Regierung geschieht, nicht strafbar ist – bietet sich als sehr verlockende „Lösung“ für alle Politiker an, die dem Volk die bittere Wahrheit über den Zustand der Staatsfinanzen nicht mitteilen wollen. Aus Sicht eines der kurzfristigen Wählerstimmenmaximierung huldigenden Politikers ist Inflation vermutlich die einfachste und erträglichste „Lösung“ des Schuldenproblems. Das gilt umso mehr, da es fast immer möglich ist, der Öffentlichkeit Sündenböcke zu präsentieren, um von eigenem Versagen abzulenken.

>>

## 6. Staatsbankrott

Unter Staatsbankrott verstehen wir jede wie auch immer ausgestaltete Vorgehensweise, die dazu führt, dass das ursprünglich vereinbarte Zahlungsverprechen gebrochen wird. Es spielt also keine Rolle, ob Täter und ihre Helfershelfer statt von Staatsbankrott euphemistisch von Restrukturierung, Umschuldung, Moratorium oder wovon auch immer sprechen, anstatt das ehrliche Wort Staatsbankrott zu wählen. Schließlich kann man wohl kaum von ihnen erwarten, dass sie in ihrem Sprachgebrauch ehrlicher sein sollten als in ihrem Handeln.

Es sollte bereits an dieser Stelle deutlich geworden sein, dass es unmöglich ist, mit Sicherheit vorherzusagen, welchen Weg die Politik in Zukunft gehen wird. Schließlich geht es hier um zukünftige politische Entscheidungen von Damen und Herren, die sich heute vielleicht noch gar nicht an den Hebeln befinden. Vermutlich werden in den kommenden Jahren alle hier als möglich beschriebenen Wege in der einen oder anderen Form begangen werden.

### Ein bisschen von allem

Griechenland kann gewissermaßen als Testfall für Sparmaßnahmen gesehen werden. Mit Argusaugen werden Politiker anderer Länder verfolgen, wie es ihren griechischen Kollegen ergehen wird, wie das Volk auf diesen harten Kurs reagieren wird. Wie lange werden die Politiker dem Druck der Gewerkschaften und der Straße standhalten? Werden sie den Weg zu Ende gehen? Oder doch irgendwann die Gelddruckmaschine zum Einsatz bringen?

Vermutlich wird es zu einer Stop-and-Go-Politik kommen, in der zunächst Sparmaßnahmen begonnen werden, die dann aber wieder von Konjunkturprogrammen und neuen Schuldenorgien abgelöst werden, die monetisiert, also durch den Einsatz der Gelddruckmaschine bezahlt werden. Ich halte schlussendlich Inflation für den wahrscheinlichsten Weg. In Demokratien mit einem staatlichen Papiergeldmonopol und unbezahlbaren Sozialsystemen ist der Weg des geringsten Widerstandes vermutlich der Weg in die Inflation.

### Große Krisen sind immer auch große Chancen

Die kommenden Jahre versprechen sehr spannend zu werden. Nicht nur als Anleger werden Sie vermutlich flexibler sein müssen als jemals zuvor, um nicht zu den Verlierern der erwarteten Umbrüche zu gehören, sondern stattdessen Ihr Vermögen zu bewahren. Seien Sie wachsam und bleiben Sie unbedingt optimistisch. Denn eines dürfen Sie nicht vergessen: Große Krisen eröffnen große Chancen für diejenigen, die vorbereitet sind und vorausschauend agieren.

Was können Sie tun? Eine einfache Antwort gibt es auf diese Frage leider nicht. Die weitere Entwicklung der Wirtschaft und der Finanzmärkte hängt in außerordentlich großem Maße von den politischen Weichenstellungen der kommenden Jahre ab. Wir haben immer wieder darauf hingewiesen, dass die eigentliche Zeitenwende bereits mit dem Platzen der Aktienblase im Jahr 2000 stattgefunden hat. Damals wären die gesamtgesellschaftlichen Kosten, die unvermeidlichen Schmerzen einer Rückkehr zu einem seriösen Finanzgebaren des Staates noch tragbar gewesen. Diese Chance wurde leider verpasst. Der Schaden, der seither angerichtet wurde, ist bereits so groß, dass wir

eine freiwillige Umkehr für nahezu ausgeschlossen halten, weil sie in unseren Demokratien politischem Selbstmord gleichkäme. Also müssen wir realistischerweise davon ausgehen, dass es nicht zu einer Umkehr kommen wird, sondern die Bernankes, Krugmans und sonstige Wirtschaftsweisen auch weiterhin den Weg in die Katastrophe befürworten und rechtfertigen werden. Was also tun?

**Erstens** ist Flexibilität das Gebot der Stunde. Unruhige, chaotische Zeiten werden von extremen Kursausschlägen an den Finanzmärkten begleitet.

**Zweitens** müssen Sie sich darüber im Klaren sein, dass der Staat nicht auf Ihrer Seite ist. Sie müssen ihm und seinen Repräsentanten mit größtem Misstrauen begegnen.

**Drittens** müssen Sie den Sirengesängen der Schönredner widerstehen können. Die Medien werden weiterhin von denjenigen beherrscht, die sich bisher nur durch Ignoranz und Fehleinschätzungen hervorgetan haben.

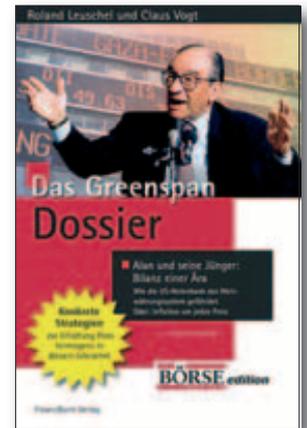
**Viertens** sollten Sie sich darauf einstellen, dass Sie den Erhalt Ihres Vermögens selbst in die Hand nehmen müssen. Wer sich weiterhin auf die in den vergangenen 30 Jahren mehr oder weniger erfolgreichen Anlagestrategien verlässt, so wie es die Marketingabteilungen vieler großer Finanzkonzerne immer noch unverändert propagieren, entscheidet sich vermutlich für substantielle Vermögenseinbußen.

**Fünftens** müssen Sie Gold besitzen. Die zu Ihnen passende Größenordnung können nur Sie selbst kennen.

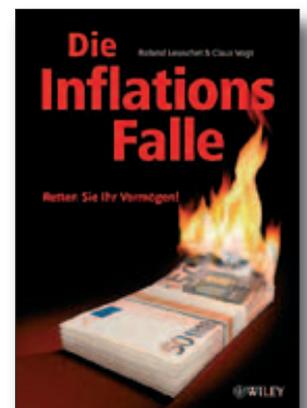
**Sechstens** werden langlaufende Anleihen vermutlich zu den ganz großen Verlierern der kommenden Jahre gehören und mit ihnen die Lebensversicherungen. Aus strategischer Sicht sollten Sie mittel- und langfristig keine Anleihen halten – auch nicht indirekt über Fonds und Versicherungen.

**Siebtens** bieten Ihnen hohe Schwankungen an den Märkten natürlich auch sehr attraktive Chancen. Um Sie nutzen zu können, müssen Sie die unter Punkt 1 geforderte Flexibilität in konkretes Handeln an Märkten umsetzen können.

**Achtens** schließlich sollten Sie nie vergessen, dass heute sehr vieles besser ist als früher. Genießen Sie also das Leben und bleiben Sie optimistisch. ■



Claus Vogt und Roland Leuschel über „Alan und seine Jünger: Die Bilanz einer Ära. Wie die US-Notenbank das Weltwährungssystem gefährdet“. Dritte, erweiterte Auflage 2006.



Vom selben Autorengespann. „... Wer ihr neuestes Buch lesen will, braucht starke Nerven.“ (FAZ, Mai 2010)

# Wenn Währungen scheitern

## Geldanlage in der Hyperinflation

von *Andreas Otto*

Wer an Hyperinflation denkt, hat dicke Geldbündel und eine Geldschwemme vor Augen. Tatsächlich bleibt das Geld in einer Hyperinflation knapp. Dieser scheinbare Widerspruch löst sich auf, sobald man versteht, dass mit exzessiv gedrucktem Geld die Schulden eines überschuldeten Staates beglichen werden. Erst der Geldmangel auf Staatsebene führt zum Anwerfen der Notenpresse. Andernfalls käme es zum Staatsbankrott. Die Aufblähung der Geldmenge führt zur allgemeinen Teuerung. Löhne und Gehälter passen sich den steigenden Preisen an, doch immer mit Verzögerung. Die Kaufkraft der Bevölkerung geht zurück. Irgendwann beginnen die Menschen einen immer schnelleren Verfall der Währung zu antizipieren und geben ihr Geld so schnell wie möglich wieder aus. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes steigt. Letztlich steigen die Preise sogar schneller als die Geldmenge, was Ökonomen oft in Erstaunen versetzt. Der Teufelskreis wird erst nach dem Zusammenbruch der Währung mit einer Währungsreform beendet.

Hyperinflationen führen zu einer Verschiebung der Preisverhältnisse. Nominal verteuern sich alle Waren, doch einige Preise steigen viel schneller als andere. Nahrungsmittel und Energie, die zum Leben unbedingt notwendig sind, werden immer nachgefragt und bleiben nicht nur nominal, sondern auch real teuer. Auf Luxusgüter können die Menschen in schlechten Zeiten dagegen verzichten. Deren Preise steigen nominal zwar ebenfalls, doch real, d.h. inflationsbereinigt, fallen sie. Da kaum jemand bereit ist, noch Kredite zu vergeben, die in wertlosem Geld zurückgezahlt werden, sinkt die Nachfrage nach Gütern, die normalerweise kreditfinanziert werden. Die Preise für diese Güter fallen real ebenfalls. Staatliche Preis- und Kapitalkontrollen verzerren das Preisgefüge noch zusätzlich.



Eintausend-Mark-Schein aus dem Inflationsjahr 1922, der 1923 mit „Eine Milliarde Mark“ überdruckt wurde. Am Ende ging sogar das Papier aus.

*Andreas Otto ist Gründer und Herausgeber des Noah Briefes, eines vierzehntäglich erscheinenden Hintergrunddienstes für die internationalen Kapitalmärkte. Seine zwanzigjährige Anlageerfahrung sammelte er unter anderem als Analyst und Produktmanager bei Dow Jones Markets in Frankfurt, Bridge Information Systems in New York und Moneyline Telerate in Frankfurt. Seine umfangreiche Recherche zur deutschen Hyperinflation von 1923 erschien als Titelstory in Smart Investor 12/2009 und der zweite Teil in 2/2010. Siehe [www.noah-research.de](http://www.noah-research.de)*



Eine Anlagestrategie, die sich an einem Hyperinflationsszenario ausrichtet, sollte berücksichtigen, dass Einkommen aus Vergütung für Arbeit ebenso wie Einkommen aus investiertem Kapital (Dividenden, Zinsen, Mieterträge) real schrumpfen werden. Eine Ergänzung des Einkommens durch Verkäufe während der Inflationszeit kann dann hilfreich sein oder sogar notwendig werden. Die andere Herausforderung besteht darin, Vermögen (Kaufkraft) in die Zeit nach der Währungsreform hinüberzuretten, um für den Neuanfang möglichst gute Karten zu haben. Um beide Anlageziele zu erfüllen, müssen Geldanlagen nicht nur wertbeständig, sondern auch fungibel (handelbar) sein.

### Aktien

Aktien verkörpern Miteigentum an Unternehmen, also auch Miteigentum an Industrieanlagen, Bodenschätzen usw. In diesem Sinne besitzen sie Sachwertcharakter und sind entsprechend wertbeständig. Solange die Börsen nicht geschlossen sind, sind Aktien fungibler als viele andere Anlagen. Die Kursfeststellung erfolgt vergleichsweise transparent. In der Hochinflation zählt fast ausschließlich der materielle Substanzwert eines Unternehmens. Klassische Bewertungskriterien wie KGV oder FCF, die sich an Gewinnen und Dividenden orientieren, werden vorübergehend außer Kraft gesetzt. Minengesellschaften und Industrieunternehmen sollten im Inflationsportfolio höher gewichtet sein, Finanzwerte und Handelsunternehmen entsprechend niedriger. Die Gefahr einer Konfiszierung ist bei inländischen Aktien gering, bei ausländischen allerdings höher. Bei einigen Branchen (Versorger) besteht die Gefahr der Verstaatlichung mit unzureichender Entschädigung der Aktionäre. Da die Realwirtschaft unter der inflationären Depression leidet, können die Kurse inflationsbereinigt auch nachgeben. >>

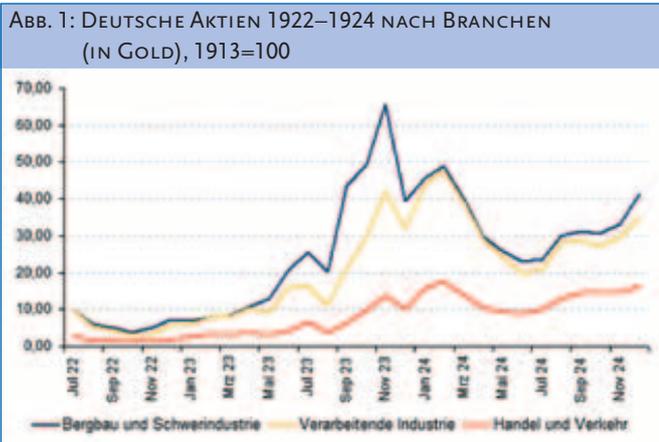
INFLATIONSMATRIX					
	ERHALT DER KAUFKRAFT WÄHREND DER INFLATION	KAUFKRAFTERHALT BIS NACH WÄHRUNGSREFORM	FUNGIBILITÄT	ERTRÄGE ZUR EINKOMMENSERGÄNZUNG	KONFISZIERUNGSRISSKO
AKTIEN	***, (**** IN DER ENDPHASE MÖGLICH)	**	**** 1)	DURCH VERKAUF, DIVIDENDEN	GERING (INLÄNDISCHE A.) MITTEL (AUSLÄNDISCHE A.)
IMMOBILIEN	***/** (EIGENGENUTZT/VERMIETET, FREMDFINANZIERT)	***/** (EIGENGENUTZT/VERMIETET, FREMDFINANZIERT)	*	GERING BIS NEGATIV	GERING
KUNST, SCHMUCK, ANTIQUITÄTEN, SAMMLUNGEN	**	**	***	DURCH VERKAUF	GERING – MITTEL
GOLD	*****	*****	****	DURCH VERKAUF MÖGLICH, ABER NICHT EMPFEHLENSWERT	MITTEL
SILBER	*****	**	** 2)	DURCH VERKAUF	GERING – MITTEL
ANLEIHEN	*	* (**** BEI NACH EINER WÄHRUNGSREFORM GEKAUFTEN ANLEIHEN)	*** 1)	RENDITE BLEIBT UNTER KURSVERLUSTEN	NICHT VORHANDEN (INLÄNDISCHE), MITTEL (AUSLÄNDISCHE) PAPIERE

- \* Nicht geeignet
  - \*\* Wenig geeignet
  - \*\*\* bedingt geeignet
  - \*\*\*\* gut geeignet
  - \*\*\*\*\* ausgezeichnet geeignet
- 1) Bei funktionierenden Märkten  
2) höher, wenn Silber temporär als Geld fungiert

Zwar schlugen deutsche Aktien 1923, im letzten Inflationsjahr, sogar Gold, doch nur weil Aktien mangels Alternativen als kurzfristiges Wertaufbewahrungsmittel dienten. Edelmetalle waren so gut wie nicht im Umlauf, ihr Besitz zuletzt unter Strafe gestellt. Aktien konnte man problemlos kaufen und wenn man Geld brauchte, auch schnell wieder verkaufen. Die aus diesem Grunde höhere Nachfrage war für deutsche Aktien 1923 der Kurstreiber. In den Inflationen der neueren Zeit, z.B. denen in Argentinien oder Osteuropa, übernahmen Dollars oder D-Mark diese Funktion. Aktien schlugen sich nicht so gut. Aufgrund ihrer hohen Fungibilität und des geringen Konfiszierungsrisikos eignen sich Aktien besonders zur Aufbesserung des Einkommens während der Inflation, weniger als langfristiges Mittel zum Kaufkrafterhalt. Sie gehören unbedingt in ein diversifiziertes Inflationsportfolio.

**Immobilien**

„Betongold“ gilt vielen Deutschen als Inflationsanlage schlechthin. Den größten Vorteil bieten abbezahlte, eigengenutzte Immobilien, die einen frei gestaltbaren Ort zum Leben bieten und deren Garten zur ergänzenden Nahrungsversorgung in Krisen-



Quellen: Statistisches Reichsamt



Quellen: Statistisches Reichsamt, Noah Research

zeiten genutzt werden kann. Kreditfinanzierte, vermietete Immobilien haben dagegen viele Nachteile. Da Darlehen in Zeiten hoher Inflation entweder nicht erschwinglich oder nicht verfügbar sind, bricht die kreditbasierte Nachfrage nach Immobilien ein, was Druck auf die inflationsbereinigten Preise bedeutet. Eine staatlich verordnete Deckelung der Mieten, die Wohnraum für Geringverdiener erschwinglich halten soll, bedeutet bei hohen Inflationsraten sinkende reale Mieteinnahmen. Notwendige Instandhaltungskosten und Versicherungen unterliegen der Teuerung aber in vollem Umfang. So können sogar reale Verluste entstehen. Die Immobilie, die Einkommen generieren sollte, entwickelt sich dann zur Kostenfalle. Sind Immobilien generell schon nicht sehr fungibel, so ist eine Immobilie mit Sanierungsstau während einer Hyperinflation gar nicht mehr verkäuflich.

Mit Lastenausgleich, Vermögens- und Hypothekengewinnabgaben, wie sie die Währungsreformen 1923/24 und 1948 jeweils nach sich zogen, wurden Immobilienbesitzer auch noch Jahre später belastet. Für viele Menschen ist die Immobilie der größte Vermögensposten. Für sie entsteht ein Klumpenrisiko und eine ausbalancierte Streuung des Vermögens wird verhindert.

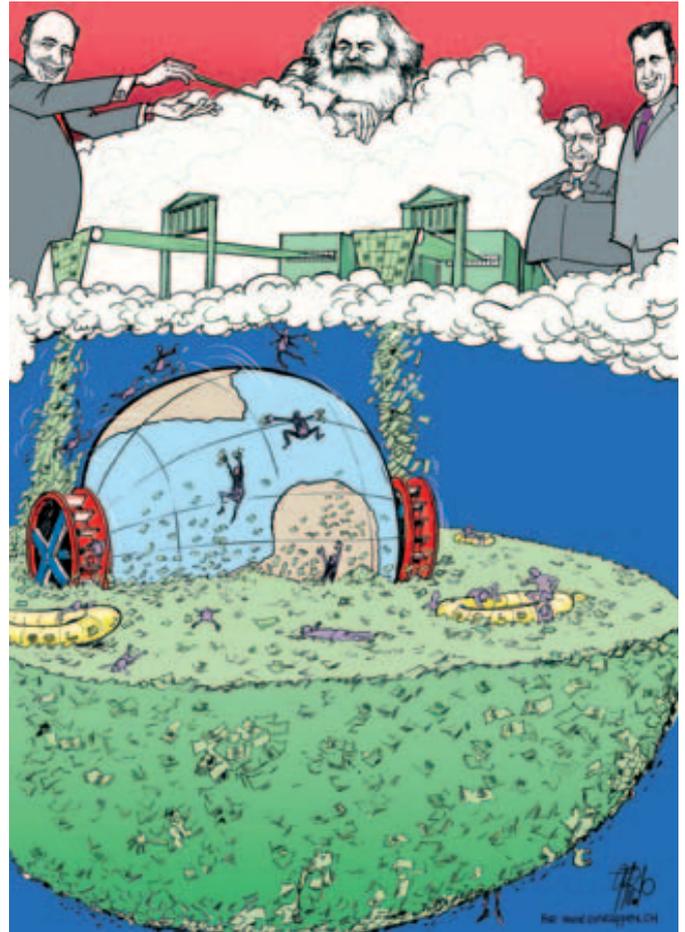
GÜNSTIGSTER K-ZEITPUNKT	GÜNSTIGSTER VK-ZEITPUNKT
VOR DER INFLATION, WÄHREND DER I. ALS LIQUIDITÄTSSPEICHER	WÄHREND UND NACH DER INFLATION
WÄHREND DER INFLATION ODER NACH ERFOLGREICHER WÄHRUNGSREFORM (SCHNÄPPCHEN)	VOR DER INFLATION (HEUTE)
WÄHREND UND NACH DER INFLATION (SCHNÄPPCHEN)	WÄHREND DER INFLATION
VOR DER INFLATION	NACH ERFOLGREICHER WÄHRUNGSREFORM
VOR DER INFLATION	WÄHREND DER INFLATION
NACH ERFOLGREICHER WÄHRUNGSREFORM	VOR DER INFLATION (HEUTE)

Aufgrund der geringen Fungibilität und ihres relativ hohen, nicht teilbaren Wertes sind Immobilien für die Supplementierung des Einkommens während der Inflationszeit kaum geeignet. Wegen der zu erwartenden realen Wertverluste und der Gefahr eines Lastenausgleichs eignen sie sich aber auch nicht besonders gut, um Vermögen bis in die Zeit nach der Währungsreform zu erhalten. Besonders kreditfinanzierte, vermietete Immobilien sind als Inflationsschutz fragwürdig. Diejenigen, die es schaffen, ihre Kaufkraft zu erhalten, können allerdings während und nach einer Hochinflationszeit Immobilien zu Schnäppchenpreisen erwerben. Hier bieten sich Chancen bei richtigem Timing.

**Edelmetalle**

Gold und Silber gelten zu Recht seit Jahrtausenden als die Anlagen, mit denen man einen Währungszusammenbruch am besten übersteht. Doch zwischen den beiden Metallen, die oft in einem Atemzug genannt werden, gibt es wichtige Unterschiede. Silber, das Gold des kleinen Mannes, wird länger für die Massen erschwinglich sein als Gold. Silber wird stark von der Industrie nachgefragt, was momentan die Kurse stützt, sich bei einem Konjunkturabschwung aber negativ bemerkbar machen wird. Zumindest in der Frühphase einer galoppierenden Inflation sollte Silber Gold outperformen.

In der Endphase einer Hyperinflation und nach einer Währungsreform wird sich Silber aber voraussichtlich viel schlechter schlagen als Gold. Im Gegensatz zu Silber hat Gold heute noch monetären Charakter und in Zukunft vielleicht sogar die Chance, wieder in ein neues Weltwährungssystem integriert zu werden. Das



Quelle: Johannes Müller

außergewöhnlich hohe Stock-to-Flow-Ratio, also das Verhältnis des neu geförderten bzw. verarbeiteten Goldes zur Menge allen jemals geförderten Goldes, macht den Goldpreis unabhängig von Schwankungen in Produktion oder industrieller Nachfrage. Mit anderen Worten: Nur relativ wenig Gold kommt jährlich zu sehr viel bereits vorhandenem Gold hinzu, was einer monetären Verwendung entgegenkommt.



Smart Investor 12/2009, Titelstory von Andreas Otto

Aus historischer Sicht ist das Risiko einer Konfiszierung für Gold allerdings höher als für Silber. Silber eignet sich vorzüglich zur Einkommensaufbesserung während der Inflation. Gold ist das beste Vehikel, um Kaufkraft bis in die Zeit nach der Inflation zu transportieren. Im Inflationsportfolio haben beide ihre Berechtigung.

Ein diversifiziertes Portfolio, das sowohl Aktien als auch Edelmetalle enthält, sollte in Zeiten hoher Inflation nicht nur die Kaufkraft erhalten, sondern auch ausreichend Liquidität generieren können. Nur wer handlungsfähig bleibt, kann auch Chancen nutzen.

# Kapitalschutz

Über Mittel und Wege, vorhandene Kaufkraft auch in Zeiten schwindenden Geldwerts zu erhalten

Der einfachste und leichteste Weg, sein Kapital sturmfest zu machen, besteht in einer Investition in jene Materialien, die sich seit rund 5.000 Jahren als Wertspeicher bzw. echtes Geld bewährt haben: Gold und dessen „kleiner Bruder“ Silber.

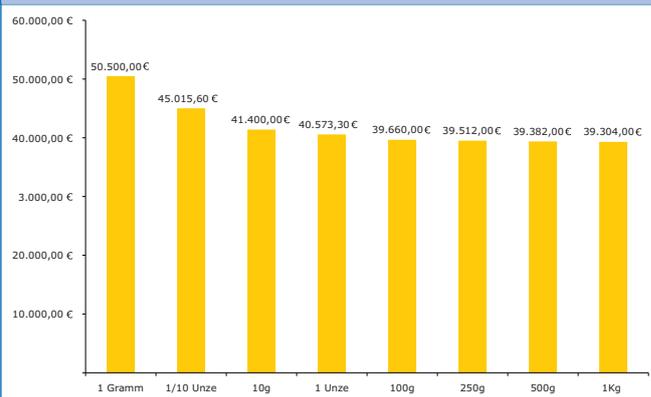
## Wie Gold kaufen?

Gold kauft man zum Zweck des Kapitalschutzes physisch – und zwar ausschließlich. Zertifikate und dergleichen sind in erster Linie Forderungen gegen den Emittenten, die sich in zweiter Linie am Goldpreis orientieren. Den Versicherungsschutz physischen Goldes haben sie nicht, wie auch der Kollaps der US-Bank Lehman Brothers im Jahr 2008 eindrucksvoll bestätigt hat. Am einfachsten ist der Erwerb physischer Ware beim Händler vor Ort oder über das Internet. Bei Letztgenanntem bleibt die Anonymität des Erwerbers allerdings auf der Strecke. Aber selbst beim klassischen Schaltergeschäft („Tafelgeschäft“) droht eine weitere Verschärfung der Meldegrenzen. In einem Gesetzesentwurf der Bundesregierung ist eine Absenkung dieser Grenzen – zunächst allerdings nur für elektronische Geldtransfers – von 15.000 EUR auf 1.000 EUR vorgesehen. Käme diese Absenkung – was in der „Logik“ des Gesetzgebers konsequent wäre – künftig auch für Tafelgeschäfte, dann müsste bereits der Käufer einer einzelnen Feinunze Gold seinen Personalausweis vorzeigen und der Händler wäre gezwungen, die Daten aufzunehmen und zu speichern. Derzeit würden wir den Erwerb klassischer Ein-Unzen-Münzen am Schalter bevor-



Foto: Rike, pixelio.de

ABB. 1: SPREADS DER GOLDMÜNZEN BEZOGEN AUF EIN KILO GOLD



100, 250, 500-Gramm- und 1-Kilo-Barren weisen den niedrigsten Spread aus.

Dennoch: Ab einer Unze lohnt sich das Investment.

Quelle: eigene Darstellung/Daten: pro aurum

zugen. Stückelungen unterhalb einer Unze sind dagegen wenig attraktiv, da hier der Spread – also die Spanne zwischen An- und Verkaufspreis – dramatisch ansteigt.

Aufgrund der Vielzahl von Anbietern lohnt sich ein Preisvergleich im Internet auf jeden Fall. Eine Reihe von Anbietern, die wir für seriös halten, findet sich im Kasten unten. Viele der aufgeführten Händler bieten auch einen Versandservice. Gewarnt werden muss aber vor vermeintlichen Schnäppchen aus dem

## VERTRAUENSWÜRDIGE HÄNDLER

### pro aurum

Einer der größten Edelmetallhändler mit Stammsitz in München und Filialen in Deutschland, Österreich, Tschechien und der Schweiz. Internetbestellung ist ebenso möglich wie Selbstabholung. Die Filialen in München („Goldhaus“), Berlin und Zürich bieten Schließfächer an. Es besteht auch die Möglichkeit einer zollfreien Lagerung in der Schweiz.

[www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)

### Westgold

Internethändler mit fairen Preisen, insbesondere bei Stückelungen um eine Unze. Auch eine Abholung der Ware ist bei entsprechender Voranmeldung möglich.

[www.westgold.de](http://www.westgold.de)

### S & R Münzdiscount

Münzhändler mit Filialen vor allem im nordbayrischen und mitteldeutschen Raum. Bestellung ist auch über Internet möglich.

[www.muenzdiscount.de](http://www.muenzdiscount.de)

### Johannes Müller

Schweizer Münzhändler, spezialisiert auf Goldvrenelis, der darüber hinaus auch Expertise im Bereich der Numismatik und Philatelie hat und eine kostenlose Beratung in diesen Bereichen anbietet.

[www.einrappen.ch](http://www.einrappen.ch)

### Robbe & Berking

Die traditionsreiche Manufaktur von Silberbestecken bietet in ihren Filialen auch den Erwerb von Edelmetallen als Tafelgeschäft an. Die Auswahl ist auf die gängigsten Münzen und Barren beschränkt, dafür sind die Preise fair. Dank der elf zentral gelegenen Ladengeschäfte ist hier der Barkauf von Edelmetallen denkbar einfach und unkompliziert.

[www.wertanlagen.robberking.de](http://www.wertanlagen.robberking.de)

### Argentarius

Edelmetallhändler im württembergischen Leonhard, Selbstabholung ist nach Terminabsprache möglich. Hat manchmal interessante Sonderangebote und -stücke.

[www.argentarius.de](http://www.argentarius.de)

Internet: Werden große Mengen Gold nahe oder sogar unterhalb des Spotpreises verkauft, liegt der Verdacht nahe, dass es sich hierbei um keinen seriösen Anbieter handelt.

**Wie lagern?**

Sind die ersten Edelmetalle einmal erworben, stellt sich die Frage nach der Lagerung. Über ein Bankschließfach zu verfügen, ist wohl nicht verkehrt, allerdings drohen hier zwei Probleme: Zum einen dürften im Falle einer Währungsreform „Bankfeiertage“ ausgerufen werden. Die gut verschlossenen Edelmetalle wären in diesem Zeitraum dann nicht mehr greifbar und somit auch nicht verfügbar. Noch gravierender dürfte die Lage bei einem möglichen „Goldverbot“ sein. In einem Bankschließfach liegt das Gold dann praktisch auf dem Präsentierteller, zumal es ja bereits Bestrebungen gibt, dem Staat auch einen Blick in die Schließfächer seiner Bürger zu erlauben.

Zwar birgt auch die Lagerung zu Hause Risiken, etwa den Verlust durch Einbruch oder Naturkatastrophen, letztlich spricht aber wenig gegen eine „eiserne Reserve“ im häuslichen Umfeld. Ein kreatives Versteck (oder Safe) und absolutes Stillschweigen sind die besten Schutzmechanismen. Für Bürger, die in Grenznähe zu einem EU-Drittland, insbesondere der Schweiz, wohnen, bietet sich die Lagerung außerhalb der EU an. Das Risiko besteht allerdings hier in einem fehlenden direkten Zugriff in Notzeiten – sei es weil die Grenzen dicht gemacht wurden, sei es weil die eigene Mobilität nicht mehr gegeben ist. Da aber

physische Edelmetalle in erster Linie dem Kapitalerhalt dienen und in ein künftiges Geldsystem hinübergerettet werden sollen, ist das Verkonsumieren der Bestände idealerweise auf echte Notsituationen beschränkt. Als vernünftigste Lösung erscheint uns ein Mix verschiedener Verwahrmöglichkeiten.

Auch die Solit Kapital GmbH hat sich Gedanken zum Thema Edelmetallkauf und -lagerung gemacht. Die von dem Unternehmen angebotene Lösung sieht die Beteiligung der jeweiligen Investoren an einer Kommanditgesellschaft vor, welche mit dem Beteiligungskapital Gold und Silber erwirbt (vgl. Interview S. 108). Die Überlegung hat, ebenso wie die Umsetzung, viel Charme. Die erworbenen Edelmetalle werden in einem Zollfreilager in der Schweiz verwahrt. Dies hat den Vorteil, dass sich der Anleger etwa bei Silber die im Inland anfallende Mehrwertsteuer spart und die Edelmetalle einem möglichen Zugriff des deutschen Staats entzogen sind. Da eine Gesellschaftsbeteiligung sowohl über Einzelsummen (ab 5.000 EUR) als auch über einen Sparplan (Mindestsumme 50 EUR pro Monat) möglich ist, eignet sich eine Beteiligung an der SOLIT 2. Gold & Silber GmbH & Co. KG praktisch für jeden Anlegertyp.

**GoldMoney & Co.**

Aus der Perspektive der Lagerung sind natürlich auch solche Unternehmen wie GoldMoney attraktiv (vgl. Artikel S. 70). GoldMoney kauft für seine Kunden Gold, Silber, Platin und Palladium und lagert die Ware dann in London, Zürich oder Hongk >>

Anzeige

**DAS KAPITALMARKTMAGAZIN FÜR PROFESSIONALS**



**JETZT 3 AUSGABEN GRATIS TESTEN!**

**Monatlich**

- Alle Börsengänge
- IPO-Trends international
- Being Public/Investor Relations
- Kapitalmarkt-Trends
- M&A
- Tax & Legal

zzgl. 4 Sonderausgaben jährlich!

**KENNENLERN-ABONNEMENT**



**Ja,** ich möchte das **GoingPublic Magazin** gerne kennenlernen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden drei Ausgaben an die untenstehende Adresse. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das GoingPublic Magazin anschließend zum Preis von 58,20 Euro pro Jahr (11 Ausgaben plus vier Sonderausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der dritten Ausgabe und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: .....

PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: .....

E-Mail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... 1. Unterschrift: .....

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: ..... 2. Unterschrift: .....

SI GELD

**Coupon bitte einsenden an:**

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München  
 Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39  
 oder online unter [www.goingpublic.de/abo](http://www.goingpublic.de/abo)

kong ein. Insbesondere die Möglichkeit, seine Edelmetalle in Asien zu lagern, ist attraktiv, besteht doch hierdurch die Möglichkeit, die Anlage auch geographisch zu diversifizieren. Die Edelmetalle werden allokiert gelagert, d.h. sie befinden sich stets im Eigentum des Kunden und sind diesem auch jederzeit zuordenbar. Die Sorge, dass es sich dabei um Papiergold oder -silber handeln könnte, besteht aus unserer Sicht nicht.

### Und die übrigen Metalle?

Industriemetalle haben einen geradezu janusköpfigen Charakter. Einerseits hängt ihr Preis von der wirtschaftlichen Entwicklung ab – und die muss in einem inflationären Umfeld nicht zwangsläufig gut sein. Andererseits sind es Sachwerte, die sich zumindest nominell gut entwickeln sollten. Zudem ist der physische Erwerb nicht ganz einfach. So beträgt etwa der Gegenwert einer Tonne Zink im Augenblick nur eineinhalb Unzen Gold. Der Anleger stößt da schnell an die Grenzen seiner Lagerkapazität, ohne wirklich viel Geld investiert zu haben. Hinzu kommt, dass auf alle Metalle in Deutschland die Mehrwertsteuer zu entrichten ist. Schließlich dürfte sich ein Verkauf weitaus schwieriger gestalten als bei Edelmetallen, da die meisten Anbieter das Metall nur mit einem deutlichen Abschlag auf den Spotpreis zurücknehmen. Da Zertifikate aufgrund der beschriebenen Emittenten-Risiken für das Thema Kapitalerhalt nicht in

Frage kommen, bieten sich als Alternative noch die Aktien der Produzenten an. Hier trägt der Anleger allerdings auch ein unternehmerisches Risiko bzw. ist stärker von den Schwankungen des Aktienmarktes betroffen.

Die Metalle der „Seltene Erden“-Gruppe waren in den letzten Monaten im Fokus der Öffentlichkeit. Über das Für und Wider solcher Investments hatten wir in Smart Investor 9/2010 ausführlich berichtet, ebenso wie über die sogenannten Strategischen Metalle. Als Beimischung sind alle drei genannten Gruppen durchaus eine Überlegung wert.

Die Metalsafe Ltd. & Co KG ([www.metalsafe.de](http://www.metalsafe.de)) bietet neben Edelmetallen auch die Möglichkeit, Seltene Erden und Industriemetalle an einem von 14 Standorten weltweit mehrwertsteuerfrei einzulagern. Der Hauptlagerort des Unternehmens befindet sich in Hongkong. Ebenfalls eine originelle Alternative bzw. Abrundung zur Edelmetallanlage bietet die Schweizerische Metallhandels AG ([www.schweizerische-metallhandelsag.ch](http://www.schweizerische-metallhandelsag.ch)) mit Zusammenstellungen von Metallen unter thematischen Gesichtspunkten. Der Warenkorb „Schlüsselindustrien“ enthält beispielsweise sechs strategische Metalle, ohne die die meisten Zukunftstechnologien des 21. Jahrhunderts nicht denkbar wären.

## „Vor allem die monetären Edelmetalle werden profitieren“

*Smart Investor sprach mit Robert Vitye, Vorstandsvorsitzender der VSP Financial Services AG und Geschäftsführer der Solit Kapital GmbH, über das Konzept einer „Einkaufsgemeinschaft“ für Edelmetalle, deren konkreten Ablauf und die Vorteile einer solchen Gesellschaft für den Anleger.*

**Smart Investor:** Herr Vitye, Sie sind Geschäftsführer der Solit Kapital GmbH, Anbieterin der SOLIT 2. Gold & Silber GmbH & Co. KG. Können Sie uns das dahinter stehende Konzept kurz erläutern?

**Vitye:** SOLIT ist eine Investorengemeinschaft, die physisches Gold und Silber bankenunabhängig in der Schweiz einlagert. Der Anleger tritt hierfür einer vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaft bei, die dann zu institutionellen Konditionen direkt bei den bundesweit führenden Prägestätten Heraeus und Umicore die Edelmetalle einkauft. Wie bei einem ganz normalen physischen Kauf auch sind Veräußerungsgewinne, die nach Ablauf von 12 Monaten angefallen sind, steuerfrei. Durch die von uns gewählte Rechtsform hat der Anleger einen unmittelbaren und unabdingbaren Besitzanspruch auf seine ihm zugewiesene Menge an Edelmetallen. Momentan betreuen wir mit SOLIT mehr als 3.000 Investoren bei einem Edelmetallvolumen im Gegenwert von mehr als 70 Mio. EUR.

**Smart Investor:** Die meisten „Goldbugs“ schwören auf physische Direktinvestitionen in Edelmetalle. Welche Vorteile bietet SOLIT dem Anleger?

*Robert Vitye ist Unternehmensgründer und Vorstandsvorsitzender der VSP Financial Services AG mit Sitz in Wiesbaden. Er studierte an der Johannes Gutenberg-Universität in Mainz Betriebswirtschaftslehre. Schwerpunkte seiner beruflichen Tätigkeit sind die Analyse und Auswahl von Kapitalmarktprodukten sowie Investitionen in physische Edelmetalle und die Vertriebssteuerung für Kapitalmarkt-Produkte. Seit Gründung der Solit Kapital GmbH im Jahre 2008 verantwortet er deren Entwicklung in der Rolle des Geschäftsführers.*



**Vitye:** Der wichtigste Punkt ist sicherlich, dass wir ausschließlich Großhandelseinheiten (Silber ab 5-kg-Barren, Gold ab 1-kg-Barren) erwerben. Dadurch entstehen für die Investoren erhebliche Kostenvorteile. Je kleiner die Stückelung, desto höher der zu entrichtende Preisaufschlag. Bei SOLIT zahlen alle Anle-

### Gold- und Fremdwährungskonten

Oft wird nicht deutlich genug zwischen Golddepot und Goldkonto unterschieden. Beim Golddepot ist das Metall auch tatsächlich physisch vorhanden (ähnlich wie bei GoldMoney und anderen Anbietern) und wird allokiert, also dem Eigentümer zugeordnet. Bei einem Goldkonto dagegen ist zunächst gar kein Gold vorhanden, sondern wird nur beschafft, falls der Kunde sich das Edelmetall ausliefern lassen möchte. Die Bank sichert sich über Derivate ab. Im Falle eines Zusammenbruchs der betreffenden Bank sind solche Konten Teil der Insolvenzmasse, anders als Golddepots. Goldkonten erfüllen daher unsere Vorstellung von einem echten Kapitalschutz nicht.

Auch Fremdwährungskonten können durchaus attraktiv sein. In erster Linie sollte man natürlich die Währungen gering verschuldeter Länder, wie der Schweiz, oder auch sogenannte Rohstoffwährungen, wie den kanadischen oder australischen Dollar, in Betracht ziehen. Diese sollten auch künftig besser abschneiden als US-Dollar, Euro, Yen oder Englisches Pfund. Fakt ist aber auch, dass alle Währungen gegenüber Gold in der letzten Dekade kräftig an Wert eingebüßt haben.

Nichtsdestotrotz eignen sich Fremdwährungen als Depotbeimischung. Leider führen viele Banken Fremdwährungskonten

aber oft nur für Geschäftskunden. Einige pfiffige Onlinebanken stoßen in diese Lücke. So bietet beispielsweise Comdirect (www.comdirect.de) die Möglichkeit an, elf Fremdwährungen zu handeln. Auch über die Plattform der Fidor Bank (www.fidor.de) können zehn Währungen gehandelt werden. Darüber hinaus kann der Anleger dort auch physisches Gold allokiert kaufen.

Man sollte aber nicht vergessen, dass der Staat auf diese Weise relativ einfach Zugriff auf diese „Edelvaluta“ besitzt. Wer ein Goldverbot fürchtet, der muss in einer Krisensituation auch beim Thema Fremdwährungen mit staatlichen Ein- und Übergriffen rechnen. Wir haben ja alle gerade erst erlebt, wie Recht und gültige Verträge mit Füßen getreten werden, wenn der Staat der Meinung ist, Not kenne kein Gebot. Anleger, die in der Nähe von EU-Drittstaaten wohnen, sollten daher darüber nachdenken, ob es nicht geschickter ist, gleich im EU-Ausland ein Konto zu eröffnen. Im Fall der Schweiz ist dies sehr einfach möglich – der Personalausweis reicht aus.

### Immobilien

Das sogenannte Betongold ist tatsächlich Gold wert, so es sich um die selbst genutzte, schuldenfreie Immobilie, im Idealfall mit Garten, handelt. Aber auch alle anderen Immobilien sind Sachwerte und sollten die Krise daher überstehen. Sie könnten >>

ger dank der Bündelung des Investitionskapitals denselben niedrigen Aufschlag auf den reinen Metallwert. Da wir direkt bei den Produzenten einkaufen, können wir auch in Zeiten von sprunghaft steigender Nachfrage eine zuverlässige Versorgung garantieren. Ein weiterer, nicht zu vernachlässigender Aspekt ist die Lagerung in der Schweiz. Hierdurch spart sich der Käufer von Silber zum einen die Mehrwertsteuer, zum anderen sind die Edelmetalle dem nicht auszuschließenden Zugriff des deutschen Staates entzogen.

**Smart Investor:** Gibt es auch Kritikpunkte?

**Vitye:** Manchem Anleger könnte die Auslieferung nicht schnell genug gehen, gerade wenn er im Krisenfall auf die Edelmetalle zurückgreifen möchte. Für den absoluten Krisenfall ist es aber aus unserer Sicht ohnehin sinnvoller, einen Handbestand mit kleiner Stückelung, also beispielsweise Ein-Unzen-Silberstücke, direkt zu Hause zu lagern.

**Smart Investor:** Sie haben es schon angedeutet: Eine physische Auslieferung ist möglich?

**Vitye:** Selbstverständlich! Eine physische Auslieferung oder auch ein Verkauf ist jederzeit möglich. Bei einer physischen Auslieferung der Silberbestände gilt es zu bedenken, dass dann die Mehrwertsteuer anfallen würde. Das von uns favorisierte Vorgehen wäre jedoch ein anderes. Wir empfehlen unseren Investoren heute aufgrund der Unterbewertung zum Gold einen höheren Anteil Silber zu wählen und diesen später zunächst in Gold zu tauschen. Dieses kann dann in Stückelungen ab 100 Gramm mehrwertsteuerfrei physisch abgeholt oder ausgeliefert werden. Übrigens wird auch bei einer physischen Auslieferung während der Spekulationsfrist diese nicht verletzt, da der Anleger einen Nachweis über den Erwerbszeitpunkt seiner Edelmetalle erhält.

**Smart Investor:** Nachweis ist ein gutes Stichwort – wie kann der Anleger, beispielsweise bei einem kompletten Ausfall des EDV-Systems, beweisen, welche und wie viele Metalle ihm gehören?

**Vitye:** Die Anlegerverwaltung wird von unserer unabhängigen Treuhandgesellschaft durchgeführt. Diese übersendet jedem Anleger neben der Annahmeerklärung auch einen schriftlichen Kaufnachweis nach Investitionsdurchführung. Somit ist zu jeder Zeit gewährleistet, dass alle relevanten Informationen auch in physischer Form archiviert sind. Daneben erhalten alle Investoren einen Online-Login, mittels welchem sie die aktuellen Barrenlisten, alle relevanten Dokumente der Gesellschaft wie Kaufabrechnungen, Einlagerungsprotokolle, Inventurberichte sowie ihre aktuelle Vermögensübersicht einsehen können. Außerdem können sie immer dank einer Webcam einen Blick in den Tresorraum werfen.

**Smart Investor:** Ist auch die Investitionsmöglichkeit in weiteren Metalle geplant? Allen voran natürlich Platin und Palladium?

**Vitye:** Nein. Die Perspektiven für Platin und Palladium sind stark von den unsicheren konjunkturellen Aussichten beeinflusst. Beide Metalle werden im Bewusstsein der Menschen nicht mit einer Geldfunktion assoziiert. Wir haben uns aber bewusst für die Fokussierung auf die monetären Edelmetalle Gold und Silber entschieden. Die Entwicklung der letzten Jahre hat uns in dieser Entscheidung bestärkt – von den Nachfragekräften, die durch Investoren und Notenbanken entstehen, profitieren schlussendlich nur die monetären Edelmetalle.

**Smart Investor:** Herr Vitye, vielen Dank für das Gespräch. ■

*Interview: Fabian Grummes*



Die Bundestagsabgeordnete Kirsten Lüthmann (SPD) forderte Anfang dieses Jahres bereits einen Lastenausgleich – mit anderen Worten eine (Teil-) Enteignung der Immobilienbesitzer.

sich jedoch für ihre Eigentümer dank politischer Gängeleien und dramatisch steigender Betriebskosten als enorme Belastung herausstellen (vgl. S. 103).

Einen Sonderfall stellen hierbei Wald- und Ackerlandinvestments dar. Beide sollten den Verfall des Geldes weitestgehend unbeschadet überstehen, auch weil sie nicht so sehr im Fokus politischer Maßnahmen stehen. Nicht ohne Grund waren in der Vergangenheit Acker und Wald auffallend häufig im

Portfolio großer Vermögen vertreten. Smart Investor schrieb zuletzt in der Ausgabe 8/2010 detailliert über Chancen und Risiken derartiger Anlagen und nannte hierbei auch erste Ansprechpartner.

### Aktien und Fonds

Zu Aktien hat sich Andreas Otto auf Seite 103 ausführlich geäußert, daher hier nur in aller Kürze: Aktien sind Unternehmensbeteiligungen und daher Sachwerte. Klar ist aber auch, dass nicht alle Aktien gleichermaßen profitieren werden. Produzenten von Industriegütern und vor allem Minengesellschaften dürften Finanzwerte um Längen schlagen. In Smart Investor 10/2010 sind wir ausführlich auf die richtige Aktienauswahl eingegangen.

Fonds, insbesondere jene, die sich als vermögensverwaltend bezeichnen, sollten natürlich ebenfalls unter dem Sachwertkriterium betrachtet werden. In jeder Smart Investor-Ausgabe finden Sie unter der Rubrik „Berater“ eine Auswahl an Vermögensberatern, die unter Gesichtspunkten der „Österreichischen Schule“ beraten und eine ähnliche Sichtweise wie Smart Investor vertreten. In diesem Heft hat Steffen Krug vom Institut für Austrian Asset Management (IfAAM) die Kriterien zusammengestellt, anhand derer Sie einen guten Fonds bzw. eine gute Vermögensverwaltung erkennen (vgl. S. 115). Wir wollen daher hier nur eine besonders interessante Idee aufgreifen:

### Kapitalerhalt auf Schweizer Art

Der Fonds „Real Unit Schweiz CHF“ der Schweizer Privatbank Reichmuth & Co. bietet ein interessantes Konzept des Kapitalschutzes an: Der Fonds bildet das Schweizer Bruttoinlandsprodukt nach. Da die Schweizer rund zwei Drittel ihrer Wirtschaftsleistung verkonsumieren und rund ein Drittel investieren, entspricht auch der Investmentsschlüssel des Fonds dieser Aufteilung. Konsuminvestitionen sind dabei neben Obligationen auch Währungen und Rohstoffe, als investitionsbezogen werden Aktien und Immobilien verstanden. Die Rohstoffinvestitionen werden mittels ETFs abgebildet (ebenso wie die Investments in Aktienindizes), der Anteil der Edelmetalle ist jedoch real physisch hinterlegt. Aufgrund der Exportorientierung der Schweizer Wirtschaft wird rund ein 1/3 der Anlagesumme außerhalb der Eidgenossenschaft investiert. Da die Idee hinter dem Fonds eine langfristige ist und natürlich auch um die Kosten niedrig zu halten, wird der Kurs nur einmal wöchentlich

gestellt. Dies hat für den deutschen Anleger eine schwere Konsequenz: Der Fonds erfüllt nicht die Transparenzmaßstäbe der BaFin (tägliche Kursstellung) und wird somit dem grauen Kapitalmarkt zugeordnet. Daher fällt jedes Jahr eine Strafsteuer von 6% an, unabhängig ob ein Gewinn angefallen ist oder nicht. Für die deutschen Anleger ist der Fonds somit (noch) wenig interessant. Dies könnte sich im Falle der Auflage einer Tranche für den Euroraum, die dann auch die entsprechenden Transparenzkriterien erfüllen würde, ändern.

### Extra Prozente mit Übernahmekandidaten

Die VM Vermögens-Management GmbH in Düsseldorf hat eine spannende Nische entdeckt, um einen Mehrwert oberhalb des Marktdurchschnitts zu erzielen: Die Gesellschaft investiert in Übernahmekandidaten. Bei einer Übernahme gibt es schlussendlich immer zwei Szenarien. Hält die Übernahmepartei 75% des Zielunternehmens, kann sie einen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag abschließen, hält sie 95% der Anteile, kann sie die Minderheitsaktionäre per Squeeze-out aus dem Unternehmen herausdrängen. Diese dann ehemaligen Aktionäre werden in bar abgefunden. In beiden Fällen wird um die Höhe der Abfindung meist erbittert gerungen, so dass das erste Abfindungsangebot noch lange nicht das Ende der Fahnenstange sein muss. Hierin liegt die erste Renditechance. Da zudem der Großteil solcher Übernahmeauseinandersetzungen vor Gericht endet, ergibt sich eine weitere Renditechance: Die Verhandlungen können sich über Jahre hinziehen, in dieser Zeit

fallen jedoch für diejenigen, die im Rahmen des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags Aktionäre geblieben sind, weiterhin Dividenden sowie Ausgleichszinsen an. Wirklich rund wird die Geschichte jedoch durch die Absicherung nach unten. Dank des Übernahmeangebots kann der Kurs der betreffenden Aktie nicht mehr unter selbiges fallen – niemand dürfte bereit sein, zu einem Preis unterhalb des Übernahmeangebots zu verkaufen. Diese Charakteristik passt hervorragend zur Strategie der VM-Vermögens-Management. Schließlich sieht man sich selbst als „Risikovermeider und nicht als Chancensucher“, so Geschäftsführer Tim Schmiel. Durch die sicheren Erträge und die Kursabsicherung nach unten gelingt es der VM vor allem in schlechten Zeiten eine weitaus stabilere Performance zu erzielen als der Konkurrenz – und dies bei geringerem Risiko-Exposure.



Tim Schmiel, Geschäftsführer VM Vermögens-Management GmbH

### Are diamonds best friends?

In jüngster Zeit haben Diamanten eine bemerkenswerte Performance gezeigt und dadurch das Interesse der Anleger geweckt. Wer jedoch nicht bei DeBeers in die Lehre gegangen ist, sollte von Diamanten die Finger lassen. Sicherlich repräsentiert ein Diamant hohen Wert auf kleinstem Raum. Dadurch ist er leicht zu verstecken und zu transportieren, aber jeder Stein ist anders. Der Laie weiß meist nicht, welcher Schliff gerade en vogue ist oder welche Verfärbung den Wert des Steins steigen lässt oder ihn >>

# „Wir befinden uns am Beginn der Blase“

*Smart Investor sprach mit Uwe Bergold, Fondsmanager des pro aurum ValueFlex, über Goldblasen und -verbote, Kursziele für das Edelmetall und die Aussichten für Minenaktien.*

**Smart Investor:** Herr Bergold, der Goldbullenmarkt läuft seit zehn Jahren. Überall liest man von dem gelben Metall, eine Firma betreibt sogar Goldautomaten – sind wir bereits in einer Blase?

**Bergold:** Vor mehr als zehn Jahren, genau gesagt im März 2001, begannen wir in Gold, Silber und den dazugehörigen Minen zu investieren. Vergleicht man die Stimmung zu Edelmetallinvestments von damals und heute, dann könnte man leicht zu dem Schluss kommen, dass sich eine Blase gebildet hat. Da kann ich Sie jedoch beruhigen. Wir befinden uns erst am Beginn der Blasenbildung, also im finalen Drittel der strategischen Gold- und Rohstoffhauses.

**Smart Investor:** Wann sollte man sein Gold verkaufen und können Sie ein Kursziel für das Edelmetall nennen?

**Bergold:** Immer dann, wenn sich die breite Masse auf eine Anlageklasse stürzt (Stichwort „Hausmädchenhauses“), so wie zuletzt im Frühjahr 2000 auf den Aktienmarkt, sollte man sich von solch einem Investment trennen. Wir haben im März 2000 all unsere Aktien verkauft, um anschließend seitdem im Edelmetallmarkt zu investieren. Genau umgekehrt werden wir in diesem Jahrzehnt wieder vom Rohstoff- in den Standardaktienmarkt wechseln. Das Kursziel für das Ende der Goldhauses ist von der Geldpolitik abhängig und als genaue Zahl unprognostizierbar.

**Smart Investor:** Wenn man Gold und Goldminenaktien miteinander vergleicht, wo liegen jeweils die Vor- und Nachteile und was sollte der Anleger übergewichten?

**Bergold:** Für das Metall sprechen die geringere Volatilität, die bessere Fungibilität (überall handelbar) und die Anonymität, welche doch von immer mehr Anlegern gewünscht wird. Für die Minen spricht ein laufender Ertrag (Dividenden), eine Hebelfunktion auf den Goldpreis während der taktischen Hausseimpulse und die Möglichkeit einer Rendite auch während einer strategischen Goldbaisse (Preisabsicherung durch Vorwärtsverkäufe). Man sollte auch daran denken, dass der Besitz von Goldminen, im Gegensatz zum Goldbesitz, noch nie verboten wurde.

**Smart Investor:** In Ihrem Fonds, dem pro aurum ValueFlex, ist beides enthalten – was ist das Besondere an diesem Fonds und warum sollte sich der Anleger ausgerechnet Ihren Fonds ins Portfolio legen?

**Uwe Bergold** (Jahrgang 1966), Dipl.-Betriebswirt (FH) mit Schwerpunkt Bank-, Finanz- & Investitionswirtschaft, leitete über fünf Jahre eine der erfolgreichsten Vermögensverwaltungen in Deutschland. Er ist mehrfacher Buchautor und war darüber hinaus als Dozent im In- und Ausland tätig. Als Fondsmanager ist Uwe Bergold verantwortlich für die Anlagestrategie der drei Investmentfonds pro aurum ValueFlex (WKN: AoYEQY), NOAH-Mix OP (WKN: 979 953) und GR Dynamik OP (WKN: AoH oW9).



**Bergold:** Im pro aurum ValueFlex sind außer Gold und Goldminen auch Basismetall- und Energieaktien enthalten. Das Einmalige an unserem Fonds liegt im Handeln der makroökonomischen Zyklik. So wie wir am letzten Zyklushoch im Frühjahr 2000 vom Standardaktien- in den Edelmetall- und Rohstoffaktienmarkt gewechselt sind, so werden wir es auch umgekehrt mit all unseren Investments in diesem Jahrzehnt wieder vollziehen. Hierin liegt das Besondere unseres Aktien-Misch-Fonds pro aurum ValueFlex.

**Smart Investor:** Wegen des physischen Anteils erzwang die BaFin das Ende des öffentlichen Vertriebs für den DWS Gold Plus. Fürchten Sie auch einschränkende Regularien für Ihren Fonds?

**Bergold:** Nein, überhaupt nicht. Wenn nötig, könnten wir im Fonds mit unserem bis zu 30%igen Anteil in Gold auch jederzeit in Silber, Platin oder Palladium investieren.

**Smart Investor:** Für wie wahrscheinlich erachten Sie ein Goldverbot in den kommenden Jahren?

**Bergold:** Goldverbote hat es immer und wird es auch – solange es keinen Goldstandard gibt – immer wieder geben (Stichwort Alan Greenspans Aufsatz von 1966). Der Besitz von Goldminenaktien oder von Aktienfonds wurde meinem Wissen nach noch nie verboten.

**Smart Investor:** Herr Bergold, haben Sie vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

*Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes*

komplett unverkäuflich macht usw. Da es für Diamanten aufgrund ihrer Einzigartigkeit keinen Spotpreis gibt, fällt die Bewertung extrem schwer, und in der Regel muss der private Verkäufer mit einem hohen Preisabschlag rechnen. Eine Feinunze Gold kann dagegen auch ein Privatmann ohne Probleme kaufen und verkaufen, denn es lässt sich schnell, zuverlässig und unkompliziert nachprüfen, ob der Krügerand auch wirklich einer ist.

### „Exotische“ Anlageobjekte

Im Prinzip gilt diese Argumentation auch für die meisten anderen exotischen Anlageobjekte, egal ob es sich dabei um Briefmarken, antike Musikinstrumente oder Jagdwaffen aus dem 18. Jahrhundert handelt. Dahinter steht eigentlich das altbekannte Buffett'sche Mantra, nur in Dinge zu investieren, von denen man etwas versteht. Um wirklich zu verstehen, was beispielsweise die Bewertung von Briefmarken treibt, muss sich der Anleger lange und intensiv mit dem Thema auseinandergesetzt haben. Dies bedeutet nicht, dass nicht auch Laien mit Briefmarken gutes Geld verdienen können, aber für ein Kerninvestment, welches dem Kapitalerhalt dienen soll, sind Anlagen solcher Art eher ungeeignet.

### Geldwerte aller Art

Grundsätzlich sind wir in dem von uns erwarteten Szenario in höchstem Maße skeptisch gegenüber allen Papierwerten. Sowohl Lebensversicherungen als auch die beliebten Bausparverträge dürften nur einen Bruchteil der aktuellen Kaufkraft bewahren. Ähnlich sieht es mit den meisten Staatsanleihen aus. Insbesondere die Staatsanleihen der völlig überschuldeten Industriestaaten mit ihren kostspieligen Sozialsystemen aus besseren Tagen dürften alles andere als der sichere Hafen sein, als der sie bis dato immer gegolten haben.



Nikolaus von Bomhard, CEO Munich Re: „Eine Staatsanleihe ist nicht mehr das, was sie früher war: ein in jeder Beziehung sicheres Investment.“

Unternehmensanleihen sind aufgrund ihres Nominalwertcharakters im Prinzip demselben Risiko ausgesetzt wie Staatsanleihen – die Geldentwertung nagt an der Kaufkraft, auch wenn Unternehmen regelmäßig weitaus solider finanziert sind, als es die meisten Staaten je sein werden. Interessant erscheint das Thema Wandelanleihen. Hier kann der Anleger innerhalb einer bestimmten Frist die ursprüngliche Anleihe in einem zuvor festgelegten Verhältnis in Aktien des jeweiligen Unternehmens tauschen. Theoretisch erhält man hier das Beste aus zwei Welten, nämlich den Zins aus der Geldanlage und den Sachwertschutz der Unternehmensbeteiligung. Jedoch gilt es auch hier, wie bei jedem anderen Investment, die konkreten Anlagebedingungen genau zu prüfen.

### Immaterielle Werte

Dies ist natürlich ein Thema, welches im Bereich des Kapitalerhalts zunächst einmal fehl am Platz zu sein scheint. Aber es kann gar nicht oft genug betont werden, dass die künftigen Stürme nicht nur eine enorme Bedrohung für das Kapital darstellen, sondern auch die Psyche des Anlegers auf eine harte Probe stellen werden. Dem enormen und andauernden seeli-



Wer 1922 diese Anleihe zeichnete, stand nur ein Jahr später mit ziemlich leeren Händen da.

chen Stress begegnet man am besten mit einer gründlichen (mental) Vorbereitung. Fundiertes ökonomisches Wissen ist hierbei eine der wichtigsten Stützen, denn dadurch lässt sich zumindest die logische Handlungskette der Ereignisse abschätzen, wenn auch nicht der genaue zeitliche Ablauf. Wer weiß, was auf ihn zukommt, der kann sich vorbereiten. Dadurch aber ist den künftigen Stürmen schon ein Großteil des Schreckens genommen. Dennoch muss der Anleger flexibel bleiben. Es gilt daher regelmäßig die Grundannahmen zu hinterfragen und die daraus gezogenen Schlüsse auf ihre Gültigkeit zu überprüfen.

Ein gutes Netzwerk ist schon in normalen Zeiten hilfreich, während des Zusammenbruchs eines Finanzsystems kann es essenziell sein. Es ist nicht auszuschließen, dass im Verlauf einer längeren oder größeren Krise nicht mehr jede Dienstleistung am freien Markt angeboten werden wird. Gerade dann ist es wichtig, jemanden zu kennen, der die eigenen Fähigkeiten ergänzt.

Schließlich sollte auch an eine „eiserne“ Reserve an Lebensmitteln sowie anderen Dingen des täglichen Bedarfs gedacht werden. Hinweise, wie eine solche Lagerhaltung konkret aussehen könnte, lassen sich auf der Webseite des Bundesamtes für Bevölkerungsschutz und Katastrophenhilfe ([www.bbk.bund.de](http://www.bbk.bund.de)) finden.

### Fazit

Gold und Silber, die selbstgenutzte, schuldenfreie Immobilie, ausgewählte erstklassige Aktien, eine Notreserve an Nahrungsmitteln und Dingen des täglichen Bedarfs sind ein guter Grundstock, um durch die kommenden Stürme zu steuern. Daneben sollte aber auch die mentale Vorbereitung und der Aufbau eines persönlichen Netzwerks von Gleichgesinnten mit komplementären Fähigkeiten nicht vernachlässigt werden. Ganz ungeschoren oder gar als große Gewinner werden trotzdem die wenigsten durch die Krise kommen. Wer aber nur einen kleinen Teil seiner Ersparnisse verliert, wird sich relativ bereits zu den echten Gewinnern zählen dürfen.

Fabian Grummes

# GOLD IST GELD. ECHTES GELD.



## HELVETIA GOLD 31.1

Die Feingoldmasse der  
HELVETIA GOLD 31.1 ist  
mit einer Unze identisch:  
31.1034 Gramm Feingold (999.9)



## HELVETIA GOLD 5.8

Durchmesser und Feingoldmasse der  
HELVETIA GOLD 2010 sind mit dem  
20 Franken-Vreneli identisch:  
5.8064 Gramm Feingold (999.9)



## HELVETIA GOLD 2.9

Durchmesser und Feingoldmasse der  
HELVETIA GOLD 2010 sind mit dem  
10 Franken-Vreneli identisch:  
2,9032 g Feingold (999.9)

**Die weltweit solideste Wahrung:  
Gold-Gramm (AUG)**



**ECHTGELD AG**  
2010

ECHTGELD AG, CH-6074 Giswil, [www.echtgeld.ch](http://www.echtgeld.ch)

**Unser Vertriebspartner in Deutschland:**

Mida Trading GmbH, Nuthedamm 15, D-14480 Potsdam  
[www.shop.midainvest.net](http://www.shop.midainvest.net)

# Austrian Asset Management

*Investmentstil für die Vermögensanlage in der Finanzkrise*

von Steffen Krug

Der auf Benjamin Graham zurückgehende Investmentstil des Value Investing entspricht aus anlagestrategischen Gesichtspunkten genau der Philosophie der Österreichischen Schule der Ökonomie. Eine entscheidende Erkenntnis der Österreichischen Schule ist die subjektive Werttheorie, wonach nur auf freien Märkten die subjektiven Wertschätzungen der Menschen in Form von Marktpreisen und Kapitalmarktzinsen objektiv sichtbar und berechenbar gemacht werden können.

## Reines Value Investing in der Krise problematisch

Auf Basis dieser Preis- und Zinssignale unterzieht der Value Investor dann einzelne Unternehmen eine Fundamentalanalyse, wobei die daraus gewonnenen Kennziffern – Eigenkapital, Cashflow, Dividende etc. – als Grundlage für Investmententscheidungen in werthaltige Unternehmen dienen. Allerdings beziehen sich die gewonnenen Qualitätskriterien immer nur auf die

Vergangenheit. Dagegen hängen zukünftige Erträge entscheidend davon ab, inwieweit die hergestellten Produkte und Dienstleistungen der einzelnen Unternehmen auch zukünftige Konsumentenwünsche befriedigen. Genau wie ein erfolgreicher Unternehmer zeichnet sich somit ein erfolgreicher Value Investor

dadurch aus, dass er auf Basis vergangener Kennziffern zukünftige Konsumentenwünsche richtig antizipiert. Erfolgreiche Value-Investoren wie Warren Buffet oder John Templeton erzielten mit diesem Ansatz jahrzehntelang relativ stetige und vor allem überdurchschnittliche Erträge. Die aktuelle Banken- und Verschuldungskrise bedeutet jedoch eine Zäsur; allein der Templeton Growth Fund verlor von Mitte 2008 bis März 2009 rund 60% an Wert.

## Verzerrte Preisstrukturen

Was ist passiert? Durch die jahrzehntelange Re-Inflationierung der Notenbanken nach Rezessionsphasen haben es Value-Investoren mittlerweile mit dermaßen verzerrten Preis- und Zinsstrukturen zu tun, dass Value-Kennziffern keine Knappheitsindikatoren bezogen auf die subjektiven Präferenzen der Marktteilnehmer mehr darstellen. Dadurch beruhen auch die zukünftigen Ertragseinschätzungen bereits auf einem verfälschten Fundament und führen dazu, dass heutige Value-Investoren vor dem gleichen Wissensproblem wie die staatlichen Wirtschaftsplaner in den sozialistischen Ländern während des Kalten Krie-

*Steffen Krug studierte Volkswirtschaftslehre in Heidelberg, Reims in Frankreich und an der Viadrina in Frankfurt/Oder, wo er von 1995 bis 1997 wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl von Professor Jan Winiecki war, einem Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Nach mehreren Stationen im Bank- und Wertpapierbereich machte er sich 2002 als Vermögensberater und Finanzmakler selbstständig (siehe [www.lacruce.de](http://www.lacruce.de)). Steffen Krug entwickelte den Investmentstil des „Austrian Asset Management“ und gründete 2009 das Institut für Austrian Asset Management, IfAAM, ([www.ifaam.de](http://www.ifaam.de)).*



ges standen. Während dem Wirtschaftsplaner in der Sowjetunion erst gar keine Kapitalmarktpreise zur Verfügung standen, verfügt der Value-Investor zwar über Kapitalmarktpreise, allerdings spiegeln diese nicht mehr die subjektiven Wertschätzungen der Marktteilnehmer wider.

## Monetäre Verwerfungen berücksichtigen

Was ist zu tun? Kenner der Österreichischen Konjunkturtheorie wissen, dass es insbesondere in der Endphase eines jeden staatlichen Zwangsgeldsystems zu heftigen Konjunkturzyklen und insbesondere zu starken Schwankungen an den Aktienmärkten kommt. Somit sollten Value-Investoren gerade in der aktuellen Phase ein aktives Vermögensmanagement im Gegensatz zur sonstigen „Long-Only“-Strategie betreiben. Entscheidend ist aber vor allem, dass strategische Investments nur in solche Unternehmen getätigt werden, deren Produkte und Dienstleistungen auch noch nach dem Ende des staatlichen Zwangsgeldsystems nachgefragt werden. Dabei sind gemäß der Österreichischen Unternehmertheorie Familienunternehmen mit solider Eigenkapitalquote gegenüber managergeführten Unternehmen vorzuziehen, da sie sich langfristiger orientieren und flexibler sind. Um als Value-Investor auch weiterhin erfolgreich zu sein, gilt es, die durch die staatliche Geldpolitik künstlich verzerrten Produktionsstrukturen rechtzeitig zu erkennen, um dann zu antizipieren, wie die Marktkräfte über einen schmerzlichen Anpassungsprozess diese Verzerrungen wieder bereinigen werden. Diese Grundüberlegungen der „Austrian Economics“ sollten von jedem Value-Investor beherzigt werden und bilden den Kerngedanken des Investmentstils des „Austrian Asset Managements“.



## Frank Schäffler Das Zentralbanken-Monopol muss fallen!

Vortrag vom 6. Juni 2011 in Bern

Spieldauer: 83:09 min  
Sprache: Deutsch  
Format: DVD PAL, 16:9  
ISBN: 978-3-9523315-8-3  
Preis: 12.50 €

Der deutsche FDP-Politiker und Finanzexperte Frank Schäffler hat in einem Vortrag am 6. Juni 2011 im Berner Hotel Bellevue Palace die Abschaffung des staatlichen Geldmonopols gefordert. Vor über 150 geladenen Gästen führte Schäffler aus, dass die jüngste Weltfinanzkrise und die Überschuldungskrise von Staaten und Banken maßgeblich auf die Politik der Zentralbanken zurückzuführen sei. Deren falsche Geldpolitik fördere die Entstehung von Scheinwohlstand und Investitionsblasen. Denn im heutigen System des staatlichen Papiergeldmonopols, das Schäffler staatliches Zwangsgeld nennt, könne die Zentralbank das Geld- und Kreditangebot beliebig ausweiten, was Schäffler als eine Form der Falschmünzerei bezeichnet, die noch weit über die Falschmünzerei im 14. Jahrhundert hinausgehe, das als das Jahrhundert der Falschmünzer-Könige bekannt geworden sei.



Kostenlos aus dem Web: [www.verlag-jm.ch](http://www.verlag-jm.ch)

Die Alternative zum staatlichen Geldmonopol und dem staatlichen Zwangspapiergeld besteht für Frank Schäffler in einer marktwirtschaftlichen Geldordnung und der Zulassung von konkurrierenden Privatwährungen oder freiem Marktgeld, was bedeutet, dass das staatliche Geldmonopol fallen müsse. Bei Gewährung von vollständiger Produzenten- und Konsumentenfreiheit im Finanzsektor werde

es den einzelnen Menschen ermöglicht, in dezentralen Entdeckungsverfahren, die sich parallel zu den staatlichen Währungen entwickeln und aus denen Schritt für Schritt für die staatlichen Währungen Konkurrenz erwächst, zu lernen, welche Geldart je nach individueller Situation und Bedürfnis und individueller Transaktionskostenlage jeweils für sie sinnvoll ist.

Da niemand freiwillig schlechtes Geld hält, werde der sich entwickelnde Währungswettbewerb die privaten, aber auch die staatlichen Geldproduzenten dazu anhalten, besseres Geld zu produzieren. Die individuelle Nachfrage nach gutem Geld würde bei einem allumfassenden Währungswettbewerb und der Möglichkeit für alle Menschen, die Produzenten von schlechtem Geld durch Abwanderung zu bestrafen, auch dazu führen, daß sich evolutionär eine neue Geldordnung entwickelt, in der die Möglichkeiten zur Geld- und Kreditschöpfung aus dem Nichts aufgrund von Wettbewerb beschränkt sind und dadurch die Wahrscheinlichkeit von gefährlichen Investitionsblasen und Scheinwohlstand sinkt.

Die wichtigste liberale Aufgabe in der heutigen Zeit besteht gemäss Frank Schäffler deshalb darin, die Abschaffung des staatlichen Geldmonopols zu fordern und sich für die Schaffung einer marktwirtschaftlichen Geldordnung einzusetzen.

## Freiheit durch Gold von Prof. Dr. Hans J. Bocker Preis: 18,50 € Sklavenaufstand im Weltreich der Papiergeldkönige ISBN: 978-3-9523315-3-8

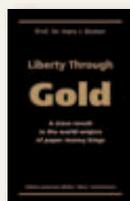
Verehrte Leser, wir gratulieren Ihnen! Sie schenken der in diesem Buch dargestellten hochaktuellen Thematik einer kranken Geldwirtschaft mit all ihren heute bereits sichtbaren und den noch anstehenden verheerenden Auswirkungen Ihre Aufmerksamkeit. In dem schmerzhaften und unvermeidlichen Prozess einer Gesundung wird Gold, genau wie in allen Krisen der Vergangenheit, eine Schlüsselrolle spielen. Ihr Interesse ordnet Sie in die Gruppe der Mitmenschen ein, die vorausschauend begreift, dass Gold wieder zum Mittelpunkt der künftigen gesunden Geldwirtschaft in einer von Prinzipien der Ehrlichkeit getragenen Gesellschaft aufsteigen muss und wird. Das heutige Luft- und Falschgeld, welches im Wesentlichen der Machterhaltung einer winzigen Minder-



heit dient, wird unausweichlich untergehen. Dass damit nicht nur auch ein Gesundungsprozess der gesellschaftlichen Interaktionen und Systeme einhergehen wird, sondern dass Sie selbst in absehbarer Zukunft die Früchte ihrer Vorausschau ernten werden, versteht sich von selbst.

Die schleichende und fortlaufende Enteignung durch Geldentwertung zugunsten der Schuldenmacher, trifft alle Mitmenschen. Es ist dies ein heimtückischer, perfider und hochgradig antisozialer Prozess, der niemanden verschont, der gesellschaftspolitisch höchst verwerflich ist und längerfristig immer ins Verderben führt. Die Geschichte ist reich an Beispielen. Heute wächst die Rolle des Staates, der einst ausschliesslich für die innere und äussere Sicher-

Freiheit durch Gold ist auch in folgenden Sprachen erhältlich: **Die Geschenk-Idee**



Englisch  
978-3-9523315-5-2



Französisch  
978-3-9523315-2-1



Slowenisch  
978-3-9523315-4-5



Tschechisch  
978-80-254-4979-0



Griechisch  
978-960-891291-5

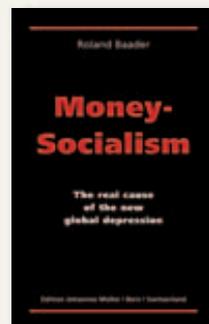


Spanisch  
978-3-9523315-7-6

## Money-Socialism Roland Baader The real cause of the new global depression

Englische Übersetzung von Geldsozialismus (erschienen im Resch-Verlag)

Preis: 13,90 € ISBN: 978-3-9523315-6-9



heit verantwortlich war, exponentiell. Die bürgerlichen Freiheiten welken dahin. Unter diversen fadenscheinigen Deckmäntelchen der Rechtfertigung wuchern faschistoide Machtapparate in bedrohlicher Weise.

Was Wunder, dass die Hochfinanz und die Politiker Gold fürchten wie der Teufel das Weihwasser. Die Rückkehr zu einem Goldstandard wäre gleichbedeutend mit dem Ende ihrer Macht, dem Ende des Dollars, der systematischen Täuschungen, der Bilanzfälschungen und des getarnten Betrugs, denn Gold ist absolut ehrlich.

Dieses Buch wird auch Sie nachhaltig zu freiem Denken motivieren. Nur Mut!

**Verlag Johannes Müller**  
Neuengasse 38, Postfach 7357  
CH-3001 Bern  
+41 (0)31 311 70 24  
[www.verlag-jm.ch](http://www.verlag-jm.ch)

# „Rette sich wer kann!“

## Über mögliche staatliche Eingriffe in das Privatvermögen

In Zeiten massiv ansteigender Staatsverschuldung und eines zunehmend fragiler werdenden Geldsystems liegt der Gedanke nahe, sein Kapital zu sichern. Aber: Der Staatsapparat hat sich historisch in einem solchen Prozess selten neutral gezeigt. Häufig entpuppte er sich sogar als DER Gegenspieler des Bürgers, der mit geradezu boshafter Kreativität Jagd auf das Hab und Gut seiner Untertanen machte. Im Folgenden finden Sie eine Auflistung jener Gemeinheiten und Grausamkeiten, die sich der Apparat in der Vergangenheit für seine Bürger ausgedacht hat oder bereits aktuell wieder plant.



In dieser Titelgeschichte ging Smart Investor im letzten Jahr neben „non-monetären“ Maßnahmen wie z.B. zunehmende Überwachung auch auf viele Punkte ein, die in diesem Beitrag beschrieben sind.

**Meldepflicht für Bargeldgeschäfte:** Aktuell besteht Meldepflicht für Bargeldtransaktionen ab 15.000 EUR. Im Zuge der Europäischen Harmonisierung sollen künftig Überweisungen bereits ab 1.000 EUR der Meldepflicht unterliegen. Da ist es nur ein kleiner Schritt, bis diese Grenze auch für Bargeldgeschäfte eingeführt wird.

**Kapitalverkehrskontrollen:** Sollte sich die europäische Schuldenkrise weiter verschärfen, sind Kapitalverkehrskontrollen wahrscheinlich. Bargeldausfuhren könnten dann per Gesetz verboten sein. François Mitterand, ehemaliger Präsident Frankreichs und nebenbei

der Mann, der die deutsche Zustimmung zum Euro von der Regierung Kohl abpresste, konnte seine sozialistischen Wirtschaftsexperimente überhaupt nur deshalb eine Zeitlang durchhalten, weil er sie mit strengsten Kapitalverkehrskontrollen flankierte. Für Bewohner der Europäischen Union gilt aktuell eine Deklarationspflicht für mitgeführte Bargeldbestände ab 10.000 EUR.

**Devisenbeschränkungen:** In Argentinien mussten Dollar-Kontoinhaber den Zwangsumtausch zu schlechten Kursen in heimische Pesos hinnehmen. In Zeiten elektronischer Kontoführung stellen solche Umtauschaktionen technisch keine nennenswerte Herausforderung dar.



Niemand hat die Absicht, einen Stacheldraht zu ziehen. Foto: o loop oh, flickr

**Vermögenssteuern:** Immer wenn es darum geht, die klaffende Lücke zwischen den Staatsausgaben und -einnahmen zu schließen, sucht die Politik primär nach neuen Einnahmequellen. Zwar wurde die Vermögenssteuer erst in den 1990er Jahren abgeschafft, sie ist jedoch bereits heute schon wieder salonfähig – vorzugsweise bei jenen, die kein Vermögen haben.

**Deckelung von Mieten:** Eine politische Entscheidung, die Mietern vordergründig eine Wohltat vorgaukelt und in inflationären Zeiten die Wähler, die mehrheitlich Mieter sind, beruhigen soll. Sie bewirkt jedoch langfristig das Gegenteil der „guten Absicht“: Instandsetzungen werden unterlassen, weil sie nicht mehr finanzierbar sind, wodurch die Wohnqualität zunächst schleichend, dann rapide sinkt. Neben der „offiziellen“ Miete werden vermehrt „Unter-der-Hand“-Gefälligkeiten gefordert, Wartelistenplätze vergeben etc. Selbstverständlich kommt in der Folge der private Mietwohnungsbau zum Erliegen, was die Wohnraumproblematik verschärft und erneut den Staat als „rettenden“ Wohnungsbauer auf den Plan ruft.

**Zwangshypotheken:** Die Belastung von Immobilien mit Lastenausgleich, Vermögens- und Hypothekengewinnabgaben, wie nach den Währungsreformen 1923 und 1948, hat in Deutschland eine lange Tradition. Die Minderheit der Immobilieneigentümer wird für „Solidarität und Gerechtigkeit“ belastet, um angebliche Inflationsgewinne abzuschöpfen. Tatsächlich wird lediglich Vermögen (teil-)enteignet, was bei den Geldbesitzern zuvor schon direkt durch Kaufkraftschwund passiert ist.

**Zwangsanleihen:** Ein weiteres Folterinstrument ist die Zwangsanleihe, die üblicherweise abhängig vom vorhandenen Vermögen zu zeichnen ist. Die Konditionen solcher Anleihen sind so nachteilig, dass Käufer nur durch Zwang zu rekrutieren sind.

**Goldverbot:** In den Vereinigten Staaten war der Besitz von Gold seit den 1930er Jahren unter Androhung einer Freiheitsstrafe verboten. Erst zu Beginn der 1970er Jahre wurde dieses Verbot aufgehoben. Auch in Deutschland mussten laut Gesetz 1923 Edelmetalle abgeliefert werden. Gelegentlich wird auch an den Patriotismus der Bürger appelliert, ihr Gold dem Staat freiwillig zu überlassen (zuletzt etwa in Südkorea im Rahmen der Asienkrise). Die praktische Durchsetzung eines echten Goldbesitzverbots ist allerdings arbeitsaufwändig und schwierig. Bewährte Helfer staatlichen Wirkens sind hier Neid und Denunzianten-



Wenn der Staat nach dem Vermögen der Bürger greift, haben diese weder Freunde noch Helfer. Foto: Falk Jaquart, pixelio.de

tum. Warnsignale für ein bevorstehendes Goldverbot sind die Einführung/Verschärfung von Meldepflichten für den Goldhandel, die Einführung einer Umsatzsteuer auf Gold oder einer allgemeinen Vermögensabgabe.

**Öffnung von Schließfächern durch den Staat:** Um das Goldverbot in den USA durchzusetzen, erfolgte die Öffnung von Bankschließfächern im Beisein von Beamten. Wer die Möglichkeit eines Goldverbotes in Betracht zieht, sollte alternative Lagerungsmöglichkeiten, auch im kapitalfreundlichen EU-Ausland, überdenken. Durch die Presse ging bereits ein Gesetzesentwurf, der unter dem Vorwand der Terrorabwehr die Registrierung von Schließfachinhalten vorsah.



Foto: Gerd Altmann, pixelio.de

**Konfiszierung sonstiger Vermögensgegenstände:** Die deutsche Geschichte kennt hierfür leider viele Beispiele: Politisch motivierte Enteignungen gab es nach der Machtübernahme der Nationalsozialisten, die die systematische Enteignung der jüdischen Bevölkerung betrieben. Auch nach dem Krieg musste eine Vielzahl der DDR-Bürger ihren Grund und Boden zwangsweise in landwirtschaftliche Produktionsgenossenschaften übertragen. Handwerker verloren ihr Eigentum zugunsten der Volkseigenen Betriebe (VEB). Nicht umsonst wurde VEB im Volksmund mit „Vaters ehemaliger Betrieb“ umschrieben. Selbst der „Rechtsstaat“ Bundesrepublik Deutschland verleibte sich unter der Regierung Kohl die von den Sowjets in den Jahren 1945 – 1949 enteigneten Güter mit einer inzwischen aufgedeckten Lüge ein.

**Abschaffung von Bargeld:** In Krisenzeiten besteht die erhöhte Gefahr von BankRuns. Diesen massenhaften Bargeldabhebungen könnten nicht einmal kerngesunde Institute standhalten. Die Abschaffung von Bargeld wäre eine Möglichkeit, BankRuns



Foto: stuff and nonsense, flickr

zu verhindern und das Geld in elektronischer Form im Banksystem zu halten. In Schweden läuft derzeit eine massive Kampagne zur Diskreditierung des „bösen“ Bargelds.

**Bankfeiertage und Verfügungsbeschränkungen:** Eine weitere Möglichkeit zur Verhinderung von BankRuns probierten Bundeskanzlerin Merkel und der damalige Finanzminister Steinbrück am 5. Oktober 2008 aus, indem sie vor laufenden Kameras die Spareinlagen deutscher Sparer für sicher erklärten – eine politische Erklärung ohne juristischen Nutzwert. Sollte es tatsächlich zu massiven Abhebungen kommen, könnten Bankfeiertage – also vorübergehende Bankschließungen – einen BankRun auf unbestimmte Zeit aussetzen. Zu feiern gibt es an diesen Bankfeiertagen allerdings nichts. Eine mildere Form des Einfrierens der Konten bestünde in Verfügungsbeschränkungen, die die maximale Abhebung pro Zeiteinheit festlegen.

**Währungsreform:** Bei einer Währungsreform findet ein gesetzlich geregelter Umtausch des bisherigen Geldes in neues Geld statt. Grund hierfür ist meistens die völlige Überschuldung des Staates. Im Vorfeld findet in der Regel ein „Wettlauf zwischen der Preissteigerung und der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes“ statt, der nicht selten in einer Hyperinflation endet. Die Währungsreform beendet dann diese Phase mit der Ausgabe von neuem Geld. Im Zuge dessen findet meist eine Entschuldung des Staates statt, in Verbindung mit einer Enteignung der Besitzer von Geldvermögen. Insofern ist unter einer echten Währungsreform etwas anderes als eine bloße Währungsumstellung zu verstehen, bei der in der Regel nur „Nullen gestrichen“ werden.

### Fazit

Bei allen Möglichkeiten zur Vorsorge sollte man stets die Bedingungen des Spielfelds im Auge behalten. Historisch handelte der Staat in der Krise gegenüber seinen Bürgern gerne nach dem Motto: „Wer hat, dem wird genommen.“ Wer erfolgreich Vorsorge gegen den staatlich verursachten Niedergang trifft, gerät also fast automatisch ins Visier der Begehrlichkeiten des Apparats. Die jüngsten Maßnahmen zur „Euro-Rettung“ veranschaulichen zudem, dass sich die politische Klasse selbst weder an Gesetze und Verträge und schon gar nicht an die eigenen Versprechungen gebunden fühlt, wenn sie ihre Macht verteidigen will. Auf keinen Fall sollte man die boshafte Kreativität des Apparats unterschätzen, wenn es um den Griff in fremde Taschen geht.

Gerd Ewert, Ralph Malisch

# Literaturempfehlungen und Internetquellen

*Die Finanz- und Wirtschaftskrise und die Geldordnungsfrage  
aus marktwirtschaftlicher Sicht*

*Zusammengestellt und kommentiert von Kristof Berking*

## **Wir haben es mit einer Geldsystemkrise zu tun**

**Roland Baader:** Geldsozialismus – Die wirklichen Ursachen der neuen globalen Depression. Resch Verlag, Gräfelfing 2010. Roland Baader, der noch bei Friedrich August von Hayek studierte, hat mit zahlreichen populären Büchern sehr zur Wiederentdeckung der „Austrian Economics“ im deutschsprachigen Raum beigetragen. Besonders auch mit folgendem Titel:

**Roland Baader:** Geld, Gold und Gottspieler – Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise. Resch Verlag, Gräfelfing 2004. Diese für jedermann verständliche Darstellung insbesondere der österreichischen Geld- und Konjunkturtheorie ist schon fast ein Klassiker. Roland Baader selbst empfiehlt und schrieb das Vorwort für:

**Gregor Hochreiter:** Krankes Geld, kranke Welt – Analyse und Therapie der globalen Depression. Resch Verlag, Gräfelfing



Kein anderer Autor hat in Deutschland so sehr zur Popularisierung des klassisch liberalen Denkens beigetragen wie Roland Baader. Sogar Nationaltorwart Oliver Kahn empfahl Baaders Buch „Geld, Gold und Gottspieler“ bei Johannes B. Kerner, siehe [www.youtube.com/watch?v=AZvNp\\_Fx6CM](http://www.youtube.com/watch?v=AZvNp_Fx6CM)

2010. Gregor Hochreiter publiziert auch am Institut für Wertewirtschaft: [www.wertewirtschaft.org](http://www.wertewirtschaft.org)

**Murray Newton Rothbard:** Das Schein-Geld-System – Wie der Staat unser Geld zerstört. Aus dem Amerikanischen und mit einem Nachwort von Jörg Guido Hülsmann, Resch Verlag, Gräfelfing 2000. Murray Newton Rothbard (1926–1995) ist eine Ikone des Libertarianismus in Amerika und dieses Buch ein Klassiker der Geldsystemkritik. Das englische Original von 1963, „What Has Government Done to Our Money?“, steht kostenlos im Internet: [mises.org/money.asp](http://mises.org/money.asp). Ebenso Rothbards wichtige Schriften „The Case Against the Fed“, Erstauflage 1994, Neuauflage, Auburn 2007, [mises.org/daily/3480](http://mises.org/daily/3480), „The Mystery of Banking“, 2. Aufl. 2008, [mises.org/Books/mysteryofbanking.pdf](http://mises.org/Books/mysteryofbanking.pdf), und „America’s Great Depression“, Erstauflage 1963, Neuauflage 2000, [mises.org/rothbard/agd.pdf](http://mises.org/rothbard/agd.pdf).

**Jörg Guido Hülsmann:** Die Ethik der Geldproduktion. Übersetzung aus dem Englischen von Robert Grözingen. Manuscriptum Verlag, Waltrop und Leipzig 2007. Professor Guido Hülsmann lehrt Wirtschaftswissenschaft an der Universität Angers in Frankreich, war lange am Mises Institut in Auburn, Alabama, tätig und hat 2007 eine große Mises-Biographie vorgelegt, „The Last Knight of Liberalism“: [mises.org/daily/2696](http://mises.org/daily/2696)

## **Wie sähe eine marktwirtschaftliche Geldreform aus?**

**Thorsten Polleit und Michael von Prollius:** Geldreform – Vom schlechten Staatsgeld zum guten Privatgeld. Lichtschlag Verlag, Grevenbroich 2010.

**Peter Altmiks (Hrsg.):** Im Schatten der Finanzkrise – Muss das staatliche Zentralbankwesen abgeschafft werden? Olzog Verlag, München 2010. Dies ist der Sammelband eines Symposiums von 2009 mit Beiträgen von Jörg Guido Hülsmann, Thorsten Polleit, George Selgin, Lawrence White, MdB Frank Schäffler, Norbert Tofall und anderen.

Ausgangspunkt der wissenschaftlichen Diskussion über eine marktwirtschaftliche Reform der Geldordnung ist dieses Werk, das die Debatte um „Free Banking“ ab den 1970er Jahren neu entfachte: **Friedrich August von Hayek:** Entnationalisierung des Geldes – Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Um- >>

# Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



## DEM MAINSTREAM ENTGEGEN.



Bitte einsenden an: Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München · Telefon: 089-2000 339-0

Fax-Order: 089-2000 339-38 oder online unter [www.smartinvestor.de/abo](http://www.smartinvestor.de/abo)

### ABONNEMENT

Ja,

bitte senden Sie mir den **Smart Investor** ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (12 Ausgaben) zum Preis von 48,- EUR\* zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

### KOSTENLOSES KENNENLERN-ANGEBOT

Ja,

ich möchte den **Smart Investor** gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den **Smart Investor** anschließend zum Preis von 48,- EUR\* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

\*) 48,- EUR bei Lieferung innerhalb Deutschland, 60,- EUR Luftpost innerhalb Europa, 80,- EUR Luftpost Rest Welt



Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: ..... PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: ..... E-Mail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... Unterschrift: .....

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

## ÖKONOMIK

In diesem Heft haben wir etwas eigenwillig an vielen Stellen von Österreichischer Schule der *Ökonomik* gesprochen, statt der *Ökonomie* oder der *Nationalökonomie*, wie es üblich ist. Dies ist als terminologischer Vorschlag zu verstehen. Ökonomik (*economics*) ist die Wissenschaft von der Ökonomie (*economy*) und bedeutet schlicht Wirtschaftswissenschaft. Der Begriff betont die Einheit der Wirtschaftswissenschaft. Die Aufteilung in Mikro- und Makroökonomie ist ein ideologisches Konzept, das aus dem Anspruch von Ökonomen, Politikern und Bankern erwächst, eine Volkswirtschaft zu lenken – „to run the country“, wie Friedrich von Hayek sich einmal mokierte – und die Bevölkerung zu bewirtschaften. Zur Verwissenschaftlichung dieser an sich der Sphäre der Politik zuzurechnenden Tätigkeit müssen alle möglichen gesamtwirtschaftlichen Größen aggregiert und mit scheinbar mathematischer Genauigkeit in Formeln und Gesetze gepresst werden, um sie lenkbar zu machen. Im Gegensatz zu dieser

normativen Herangehensweise der herrschenden Wirtschaftswissenschaften führen die Vertreter der Österreichischen Schule der Ökonomik in einer verbal beschreibenden Analyse der Wirtschaft deren Ursache- und Wirkungsbeziehungen lückenlos auf das stets subjektive Handeln des einzelnen Menschen zurück. Die „makroökonomischen“ Konzepte, die für ihre Berechnungen den „Homo Oeconomicus“, d.h. einen mit vollständigem Wissen ausgestatteten, stets profitmaximierenden Menschen postulieren und in ihre Rechnungen einsetzen, werden abgelehnt. Ökonomik im Sinne der Einheit der Wirtschafts- und Sozialwissenschaft ist Österreichische Schule der Ökonomik, während die *Mainstream Economics*, also die vorherrschende Wirtschaftswissenschaft in unseren heutigen Zentralbankvolkswirtschaften, mit einem Wort von Hans Sennholz besser als *Inflationomics* bezeichnet würde.

Kristof Berking

laufmittel. 1. Aufl., Tübingen 1977. Siehe auch Hayeks Aufsatz „Choice in Currency“ von 1976, [www.iea.org.uk/files/upld-book409pdf?.pdf](http://www.iea.org.uk/files/upld-book409pdf?.pdf), und seinen Vortrag „A Free-Market Monetary System“ von 1977, <http://mises.org/daily/3204>.

Und hier noch ein Geheimitipp, ein auch für Laien verständlich geschriebenes Plädoyer für „Free Banking“, angenehm kurz und von einem großen Ökonomen: **Hans F. Sennholz**: *Money and Freedom*. Libertarian Press, Spring Mills, Pennsylvania 1985, 90 Seiten. Für diese und weitere Schriften von Hans Sennholz (1922–2007) siehe [www.sennholz.com](http://www.sennholz.com) und [www.inflationomics.com](http://www.inflationomics.com).

### Zwei wissenschaftliche Standardwerke zur Geldtheorie

Das vielleicht immer noch beste Buch über Geldtheorie – in der Geschichte der Lehrmeinungen sicherlich das bedeutendste – ist Ludwig von Mises' Habilitationsschrift von 1912; dieses Buch hat die Wirtschaftswissenschaft für immer verändert: **Ludwig von Mises**: *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*. Zweite, neubearbeitete Auflage, Duncker & Humblot, München und Leipzig 1924, Nachdruck 2005. Die englische Ausgabe von 1952 hat Ludwig von Mises um einen vierten Teil, „Monetary Reconstruction“, ergänzt, der in der Neuauflage der deutschen Ausgabe von 2005 leider nicht enthalten ist. Für Mises' Reformvorschläge nehme man daher die englische Ausgabe zur Hand: „The Theory of Money and Credit“ by Ludwig von Mises, Liberty Fund, Indianapolis 1980, zu beziehen über das Ludwig von Mises Institut in Auburn, Alabama, siehe [www.mises.org](http://www.mises.org)

Und die vielleicht beste aktuelle umfassende wissenschaftliche Abhandlung über Geld- und Konjunkturtheorie ist von einem bedeutenden spanischen Vertreter der Österreichischen Schule der Ökonomik: **Jesús Huerta de Soto**: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*. Übersetzt von Philipp Bagus. Lucius und Lucius 2011. Die spanische Erstausgabe erschien 1998 und die englische Übersetzung 2006 beim Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, siehe [www.mises.org](http://www.mises.org).

### Die Österreichische Schule der Ökonomik

Als Einführung in die Österreichische Schule, auch „Wiener Schule“ genannt, englisch: „Austrian Economics“, sei jedem volkswirtschaftlich und sozialphilosophisch Interessierten dieses kleine Buch ans Herz gelegt: **Jesús Huerta de Soto**: *Die Österreichische Schule der Nationalökonomie – Markt und unternehmerische Kreativität*. Übersetzung aus dem Spanischen von Ingrid Krumm. Friedrich August v. Hayek Institut, Wien 2007. Zu beziehen über das Hayek-Institut in Wien: [www.hayek-institut.at](http://www.hayek-institut.at). Durch Huerta de Sotos' Gegenüberstellung und Abgrenzung der Österreichischen Schule und der an den Universitäten gelehrtene neoklassischen Schule, Punkt für Punkt, ist das Buch auch gut geeignet, Wirtschaftsstudenten aufzuwecken.

Seit 2011 liegt endlich auch eine unmittelbar für den deutschsprachigen Leser geschriebene, sehr sorgfältige und fundierte Einführung vor, die jedem, der Wirtschaft überhaupt verstehen möchte, einen großen Umweg erspart: **Rahim Taghizadegan**: *Wirtschaft wirklich verstehen – Einführung in die Österreichische Schule der Ökonomie*. Finanzbuch Verlag, München 2011.

Als erste Handreichung sehr geeignet ist auch: **Rahim Taghizadegan**: *Die Essenz der Wiener Schule der Ökonomie und ihre Relevanz für heute*. Institut für Wertewirtschaft, Wien 2008. Das Heft können Sie sich auch kostenlos herunterladen unter [www.wertewirtschaft.org/analysen/](http://www.wertewirtschaft.org/analysen/)

Von dieser Reihe der **Analysen des Instituts für Wertewirtschaft** in Wien sind überhaupt alle Ausgaben empfehlenswert, thematisch insbesondere die Hefte „Geld“, „Wirtschaftskrise“, „Banken“, „Kritik der Freiwirtschaft nach Silvio Gesell“, „Ökonomie – Aufstieg und Verfall einer Wissenschaft“ und demnächst „Zinsen“. Siehe [www.wertewirtschaft.org/analysen/](http://www.wertewirtschaft.org/analysen/)

Zu einem Standardwerk dürfte diese historisch aufgezeichnete Darstellung der Österreichischen Schule werden, die auch bereits ins Englische übersetzt wurde: Eugen Maria Schulak und **Herbert Unterköfler**: *Die Wiener Schule der Nationalökonomie*

– Eine Geschichte ihrer Ideen, Vertreter und Institutionen. Enzyklopädie des Wiener Wissens, Bd. VII, Nationalökonomie, herausgegeben von Hubert Christian Ehalt. Verlag Bibliothek der Provinz, Weitra 2009.

Eine Ultra-Kurzeinführung in die Österreichische Schule in englischer und auch in deutscher Sprache bietet im Internet als PDF-Datei zum Herunterladen die Seite **Friends of the Austrian School of Economics**: foase.net

Von den Klassikern der Österreichischen Schule selbst seien als Einstieg nur genannt: **Ludwig von Mises**: Vom Wert der besseren Ideen – Sechs Vorlesungen über Wirtschaft und Politik. Olzog Verlag, München 2008.

Und: **Friedrich A. von Hayek**: Der Weg zur Knechtschaft. Olzog Verlag, München 2007.

Eine große Sammlung von Texten der Klassiker der Österreichischen Schule, insbesondere von Ludwig von Mises, sowie von zeitgenössischen Freiheitsdenkern ist auf folgender Website zusammengetragen worden: **www.mises.de**

Zur Geschichte des nur zu oft zum Feindbild verzerrten und missinterpretierten „Neoliberalismus“ sei schließlich diese umfassende und profunde Arbeit empfohlen: **Philip Plickert**: Wandlungen des Neoliberalismus – Eine Studie zu Entwicklung und Ausstrahlung der „Mont Pèlerin Society“. Verlag Lucius & Lucius, Stuttgart 2008.

### **Die Philosophie der Freiheit**

Die Österreichische Schule lehrt eine umfassende Sozialphilosophie und lehnt den verengenden Begriff des „Wirtschaftsliberalismus“ ab. Es geht schlicht um den Menschen und sein Handeln. Die größere ideengeschichtliche Tradition, in der die Österreichische Schule steht, ist der Klassische Liberalismus, nicht zu verwechseln mit dem heutigen Parteiliberalismus.

Über den Klassischen Liberalismus gibt es eine wunderbare, von der Hayek-Ge-

sellschaft in Berlin herausgegebene und vom Verlag der Neuen Zürcher Zeitung publizierte Reihe von Autorenbrevieren mit Exzerpten aus den Werken der großen Freiheitsdenker: **Meisterdenker der Freiheitsphilosophie**. Bisher sind in dieser Reihe folgende Breviere erschienen: Ludwig Erhard, David Hume, Wilhelm von Humboldt, Friedrich August von Hayek, Ludwig von Mises, Alexander Rüstow, Edmund Burke, Alexis de Tocqueville, Benjamin Constant, Friedrich Schiller, Adam Smith, Claude Frédéric Bastiat, Wilhelm Röpke und Lord Acton. Die vollständige Liste mit Bestellmöglichkeit finden Sie auf der Seite [www.nzz-libro.ch](http://www.nzz-libro.ch) unter der Rubrik „Reihen“.

Bestellen Sie am besten gleich mit: **Gerhard Schwarz, Gerd Habermann, Claudia Aebersold Szalay (Hrsg.)**: Die Idee der Freiheit – Eine Bibliothek von 111 Werken der liberalen Geistesgeschichte. Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zürich 2007.

Eine „Bibel“ der Ethik der Freiheit, Selbstbestimmung und individuellen Verantwortung ist: **Friedrich A. von Hayek**: Die Verfassung der Freiheit. J.C.B. Mohr, 3. Aufl. 1991. Wenn der Titel „Die Verfassung der Freiheit“ nicht schon vergeben gewesen wäre, sagte Hayek einmal, dann hätte er sein großes Alterswerk, „Recht, Gesetzgebung und Freiheit“, so genannt. Das ursprünglich 1973, 1976 und 1979 in drei Bänden erschienene Werk ist im Rahmen der „Gesammelten Schriften in deutscher Sprache“ beim Verlag Mohr Siebeck in einer neuen Übersetzung in einem Band erschienen: Friedrich A. von Hayek: Recht, Gesetz und Freiheit. Eine Neufassung der liberalen Grundsätze der Gerechtigkeit und der politischen Ökonomie. Mohr Siebeck, Tübingen 2003. Eine Übersicht über die Bandfolge der „Gesammelten Schriften in deutscher Sprache“ von Friedrich A. von Hayek finden Sie unter: [www.mohr.de](http://www.mohr.de)

An der aktuellen Krise durchdekliniert werden die Deutungen und Lösungen der Österreichischen Schule und des Klassischen Liberalismus in: **Michael von Proliis**: Die Pervertierung der Marktwirtschaft – Der Weg in die Staatswirtschaft und wieder zurück zur Sozialen Marktwirtschaft. Olzog Verlag, München 2009. >>

# Krankes Geld Kranke Welt

Der Ökonom und Buchautor **Mag. Gregor Hochreiter** beschreibt in seinem Buch „Krankes Geld – Kranke Welt“ mit klarer, verständlicher Sprache ökonomische Hintergründe und Dynamiken der Wirtschaftskrise.

Er analysiert, warum es zu der globalen Überschuldung kommt und zeigt die verheerenden Wirkungen auf, deren Anfänge sich jetzt zeigen.

Schließlich nennt Hochreiter, welche wirtschaftspolitischen Maßnahmen erforderlich und welche ethischen Maßstäbe anzusetzen wären.



ISBN-Nr. 978-3-935197-94-6  
€ 19,90 [D]

[www.resch-verlag.com](http://www.resch-verlag.com)  
Tel.: +49 (0)89 - 8 54 65-0



**Gerd Habermann:** Der Wohlfahrtsstaat – Die Geschichte eines Irrweges. Verlag Ullstein, Frankfurt, Berlin, 1994.

**Gerd Habermann:** Richtigstellung – Ein polemisches Soziallexikon. Olzog Verlag, München 2006.

**Detmar Doering:** Traktat über Freiheit. Olzog Verlag, München 2009.

Die reine Lehre der individuellen Selbstbestimmung konsequent durchdekliniert hat ein berühmter Schüler und Lehrstuhlnachfolger von Murray Rothbard, der aus Deutschland stammt: **Hans-Hermann Hoppe**. Auf Deutsch liegen unter anderem von ihm vor: Hans-Hermann Hoppe: Demokratie – der Gott der keiner ist. Übersetzt aus dem Englischen von Robert Grözinger. Manuscriptum Verlag, Waltrop und Leipzig 2003.

Und: **Hans-Hermann Hoppe:** Eigentum, Anarchie und Staat – Studien zur Theorie des Kapitalismus. Manuscriptum Verlag, Waltrop und Leipzig 2005 (zuerst 1995). Mehr über Professor Hoppe und seine Publikationen unter siehe [www.hanshoppe.com](http://www.hanshoppe.com)

Eine ziemlich vollständige Übersicht aller lieferbaren „Bücher für den Liberalismus“ bietet der Versandhandel [www.buchausgabe.de](http://www.buchausgabe.de)

### Die Finanz- und Wirtschaftskrise verstehen

Eine hervorragende und ständig aktualisierte Sammlung deutschsprachiger Artikel zur Finanzkrise findet man auf den Seiten der **Friedrich August von Hayek-Gesellschaft** unter [www.hayek.de/zur-int-finanzkrise](http://www.hayek.de/zur-int-finanzkrise)



„Meisterdenker der Freiheitsphilosophie“, eine fabelhafte Buchreihe zur schnellen Einführung in das Denken der großen Freiheitsdenker durch Exzerpte aus ihren Werken, herausgegeben von der Friedrich August von Hayek-Gesellschaft in Berlin.

Zu aktuellen Themen schreiben einige bedeutende liberale Autoren aus der akademischen Welt regelmäßig in dem ordnungspolitischen **Blog „Wirtschaftliche Freiheit“**: [www.wirtschaftlichefreiheit.de](http://www.wirtschaftlichefreiheit.de)

Aktuelle Analysen finden Sie auch im **„Forum Ordnungspolitik“ von Michael von Prollius**: [www.forum-ordnungspolitik.de](http://www.forum-ordnungspolitik.de)

Eine als Buch erschienene ausgezeichnete Aufsatzsammlung ist: „Aus Schaden klug? Ursachen der Finanzkrise und notwendige Lehren“, herausgegeben von Christian Hoffmann und Pierre Bessard, **Liberales Institut**, Zürich, 2009.

Zwei hilfreiche englischsprachige Internet-Leselisten mit immerwährenden Texten zu den aktuellen Themen Fannie Mae and Freddie Mac, The Housing Bubble, Inflationary Finance, Short Selling, The Bailout, The Austrian Theory of the Business Cycle, The Banks, The Fed, Ron Paul and Austrian Economics, Who Predicted This?, What To Do? etc. sind: **„The Bailout Reader“**: [www.mises.org/story/3128](http://www.mises.org/story/3128) und **„The Depression Reader“**: [www.lewrockwell.com/orig9/recession-reader.html](http://www.lewrockwell.com/orig9/recession-reader.html)

Ausgezeichnetes englischsprachiges Studienmaterial (auch Audio und Video) zu den Austrian Economics im Allgemeinen und Sound Money im Besonderen findet sich auch in der Education-Rubrik der offiziellen Website der Ron-Paul-Bewegung: **„Campaign for Liberty“**: [www.campaignforliberty.com/education.php](http://www.campaignforliberty.com/education.php)

Einen **Internetführer zur Ron-Paul-Revolution** von Kristof Berking (Stand 2010) finden Sie unter: [www.smartinvestor.de/ronpaul](http://www.smartinvestor.de/ronpaul)

Ron Paul führt die „End the Fed“-Bewegung an, und so heißt denn auch eines seiner Bücher „End the Fed“ (Grand Central Publishing, New York 2009). Deutsche Übersetzung: **Ron Paul:** Befreit die Welt von der US-Notenbank – Warum die Federal Reserve abgeschafft werden muss. Kopp Verlag, Rottenburg 2010. Ron Pauls neuestes Buch, „Liberty Defined – 50 Essential Issues That Affect Our Freedom“ (Grand Central Publishing, New York 2011) ist noch nicht auf Deutsch erschienen.

Aus Amerika müssen außerdem folgende Autoren und ihre Bücher über die Ursachen der Finanzkrise ganz besonders hervorgehoben werden:

**Thomas E. Woods:** Meltdown – A Free market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked, and Government Bailouts Will Make Things Worse. Mit einem Vorwort von Ron Paul. Regnery Press, 2009. Siehe auch [www.thomasewoods.com](http://www.thomasewoods.com)

**Peter D. Schiff, John Downes:** Crash Proof 2.0 – How to Profit From the Economic Collapse. John Wiley & Sons, 2. Auflage, 2009. Siehe auch das YouTube-Video „Peter Schiff was right“: [www.youtube.com/watch?v=2I0QN-FYkpw](http://www.youtube.com/watch?v=2I0QN-FYkpw)

**Kevin K. Dowd, Martin Hutchinson:** Alchemists of Loss – How modern finance and government intervention crashed the financial system. John Wiley & Sons, 2010.

Um das heute weltweit herrschende Geldsystem zu verstehen, ist es unerlässlich, sich auch mit der Entstehung des amerikanischen Federal Reserve Systems zu befassen, wozu als erster Zugang zu nennen wäre: **G. Edward Griffin**: Die Kreatur von Jekyll Island – Die US-Notenbank Federal Reserve. Kopp-Verlag, Rottenburg 2006 (Originaltitel: „The Creature from Jekyll Island“, 1994). Siehe auch Griffins Vortrag zum gleichen Thema unten unter Filme.

Wer studieren möchte, wie irrational sich Menschen und Menschenmassen in der Vergangenheit stets verhalten haben im Banne von Spekulationsblasen und insbesondere dann, wenn, wie heute, eine Finanzkrise kulminiert, dem wird dieses sehr kurzweilig geschriebene Buch Freude machen: **Charles P. Kindleberger**: Manien, Paniken, Crashes. Verlag Börsenmedien, 2001.

Unentbehrlich für ein wissenschaftliches Studium der Bedingungen, Charakteristika und immer wiederkehrenden Gemeinsamkeiten aller Inflationen und Hyperinflationen vom alten Rom bis heute ist folgendes Buch des Schweizer Wirtschaftswissenschaftlers **Peter Bernholz**: Monetary Regimes and Inflation – History, Economic and Political Relationship. Cheltenham 2003. In dem Buch, von dem es keine deutsche Übersetzung gibt, lesen wir: „In der Geschichte gab es keine einzige Hyperinflation, deren Ursache nicht ein großes Staatshaushaltsdefizit war.“ Und an anderer Stelle: „Die Ursache von Hyperinflationen sind immer Staatshaushaltsdefizite, die überwiegend durch Geldschöpfung finanziert werden.“

**Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff**: Dieses Mal ist alles anders – Acht Jahrhunderte Finanzkrisen. Übersetzt aus dem Amerikanischen. Finanzbuch Verlag 2010. Diese Studie belegt eindrucksvoll, dass Überschuldung von Staaten nicht erst eine moderne Erscheinung ist, seit es ungedecktes Geld gibt. Reinhart und Rogoff haben Daten zusammengetragen bis zurück zum 14. Jahrhundert. Für das 19. Jahrhundert zählen sie 84 Staatspleiten, für das 20. kommen sie bereits auf 128. Weltweit zählen sie 48 Hyperinflationen, was nur

eine andere Form des Staatsbankrotts ist. Das Buch ist eine Fundgrube an Daten für den Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Finanzkrisen bzw. Finanzcrashes.

### **Die Euro-Misere**

Wenn Sie zu den Euro-Autisten gehören, die fest an das Projekt der europaweiten Gleichschaltung der Wirtschafts- und Währungspolitik als dem aufgeklärten Weg zu Frieden und Wohlstand glauben wollen, dann sollten Sie diese Bücher lieber nicht lesen:

**Philipp Bagus**: Die Tragödie des Euro: Wie politische Interessen ein selbstzerstörerisches System schufen. Finanzbuch Verlag, München 2011. Siehe auch [www.philippbagus.com](http://www.philippbagus.com)

**Bruno Bandulet**: Die letzten Jahre des Euro – Ein Bericht über das Geld, das die Deutschen nicht wollten. Kopp Verlag 2010. Siehe auch [www.bandulet.de](http://www.bandulet.de)

### **„Beware the golden rule: who ever has the gold makes the rules.“**

Sei gewahr der goldenen Regel: Wer immer das Gold hat, macht die Regeln.

**Ferdinand Lips**: Die Gold Verschwörung. Ein Blick hinter die Kulissen der Macht von einem Privatbankier aus der Schweiz. Kopp-Verlag, Rottenburg 2003. Alle veröffentlichten und bisher unveröffentlichten Artikel, Vorträge etc. des 2005 verstorbenen Ferdinand Lips hat seine Tochter online gestellt: [www.lips-institute.ch/de/](http://www.lips-institute.ch/de/)

**Bruno Bandulet**: Das geheime Wissen der Goldanleger. Kopp-Verlag, Rottenburg 2007.

**Reinhard Deutsch**: Das Silberkomplott. Kopp Verlag, Rottenburg, 5. Aufl., 2010.

**Hans. J. Bocker**: Freiheit durch Gold – Sklavenaufstand im Weltreich der Papiergeldkönige. Verlag Johannes Müller, Bern, 2. Aufl., 2009.

# Balancieren am Abgrund

**Roland Baader, der weltweit bekannte Nationalökonom,** beschreibt und analysiert die wahren Ursachen der Weltwirtschaftskrise und der aktuellen globalen Depression.

Seine Lösungsvorschläge sind begründet und haben sich bislang bewährt.

ISBN 978-3-935197-42-7  
€ 18,90 [D]



ISBN-Nr. 978-3-935197-57-1  
€ 13,90 [D]

>>

## Filme

Die nachfolgenden DVD-Filme und Vorträge regen sehr das Nachdenken über die Frage der Geldordnung an. Sie sind sowohl bei Google Video (jeweils am Stück), siehe [video.google.com](http://video.google.com), als auch bei YouTube (in Einzelteilen), siehe [www.youtube.com](http://www.youtube.com), eingestellt und dort jeweils unter dem genannten Titel zu finden.

„**Money, Banking, and the Federal Reserve**“, (41 Min.), vom Ludwig von Mises Institute, 1996. Siehe auch [www.mises.org](http://www.mises.org)

„**Fiat Empire – Why the Federal Reserve Violates the U.S. Constitution**“, (59 Min.), von James Jaeger, mit G. Edward Griffin, Ron Paul, Edwin Vieira, 2007. Siehe auch [www.fiatempire.com](http://www.fiatempire.com)

„**The Creature from Jekyll Island – A Second Look at the Federal Reserve**“, (71 Min.), Vortrag von G. Edward Griffin, 1994. Siehe auch [www.realityzone.com](http://www.realityzone.com) und [www.freedomforceinternational.org](http://www.freedomforceinternational.org)

„**America: Freedom to Fascism – Director's Authorized Version**“, auch als „deutsch synchronisiert“ zu finden, (110 Min.), von Aaron Russo, 2005. Siehe auch [www.freedomtofascism.com](http://www.freedomtofascism.com)

„**Fiatgeld in Frankreich**“, (19 Min.), von Max Keiser und James Turk, 2011, Teil 1: John Law. Teil 2: Die Assignaten. [www.goldseiten.de/content/diverses/artikel.php?storyid=16523](http://www.goldseiten.de/content/diverses/artikel.php?storyid=16523)

## Weitere Quellen im Internet

Der weltweit führende Thinktank der Austrian Economics mit einer sehr vorbildlichen Website ist das **Mises Institut in Auburn, Alabama**: [www.mises.org](http://www.mises.org). Man beachte vor allem auch die Rubrik „Media“. Das Mises Institut hat auch einen YouTube-Kanal: [www.youtube.com/user/misesmedia](http://www.youtube.com/user/misesmedia)



**LewRockwell.com**  
anti-state, anti-war, pro-market

Der Gründer des Mises Instituts, **Lew Rockwell**, hat eine eigene Website, die vielleicht der am meisten gelesene libertäre Blog weltweit ist: [www.lewrockwell.com](http://www.lewrockwell.com). Man beachte unter dem Link „Podcast“ die „Lew Rockwell Show“: [www.lewrockwell.com/lewrockwell-show/](http://www.lewrockwell.com/lewrockwell-show/)

Die einschlägigen Gedankenschmieden und Blogs der Österreichischen Schule der Ökonomik in deutscher Sprache sind: **Institut für Wertewirtschaft**, Wien: [www.wertewirtschaft.org](http://www.wertewirtschaft.org)



Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft e.V.



**Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft**, Berlin: [www.hayek.de](http://www.hayek.de)



**Friedrich August v. Hayek-Institut**, Wien: [www.hayek-institut.at](http://www.hayek-institut.at)



**Liberales Institut**, Zürich: [www.libinst.ch](http://www.libinst.ch)



**Forum Ordnungspolitik**: [www.forum-ordnungspolitik.de](http://www.forum-ordnungspolitik.de)



**mises.de**: [www.mises.de](http://www.mises.de)

Denkfabriken im Geiste der Österreichischen Schule sind außerdem das von Dr. Detmar Doering geleitete „**Liberales Institut**“ in der **Friedrich-Nauman-Stiftung** für die Freiheit, siehe [www.freiheit.org](http://www.freiheit.org), und das von Prof. Gerd Habermann geleitete „Unternehmerinstitut“ in der Arbeitsgemeinschaft Selbstständiger Unternehmer, ASU, die seit geraumer Zeit unter dem Namen „Die Familienunternehmer – ASU e.V.“ firmiert, siehe [www.familienunternehmer.eu](http://www.familienunternehmer.eu)

Ein neuer Stern am „österreichischen“ Himmel ist die 2010 gegründete „Foundation for the Advancement of Free-Market Thinking“: [www.advancedfreemarket.com](http://www.advancedfreemarket.com). Sie ist verantwortlich für den außerordentlich guten Blog **The Daily Bell**, „A Daily Compendium of Free-Market Thinking“: [www.thedailybell.com](http://www.thedailybell.com)



Ebenfalls zur täglichen Lektüre sei schließlich der Blog des Monatsmagazins „**eigentümlich frei**“ empfohlen: [www.ef-magazin.de](http://www.ef-magazin.de)

# Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

9. Jahrgang 2011, Sonderausgabe „Gutes Geld“

## Verlag:

Smart Investor Media GmbH  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38  
E-Mail: info@smartinvestor.de  
Internet: www.smartinvestor.de

**Redaktion:** Kristof Berking (Chefredakteur dieser Ausgabe), Christian Bayer, Ralf Flierl, Fabian Grummès, Ralph Malisch

**Redaktionsanschrift:** s.Verlag,  
E-Mail: redaktion@smartinvestor.de

**Lektorat:** Magdalena Lammell

**Gast-Autoren:** Philipp Bagus, Bruno Bandulet, Peter Boehringer, Gregor Hochreiter, Jesús Huerta de Soto, Guido Hülsmann, Steffen Krug, Andreas Otto, Ron Paul, Thorsten Polleit, Michael von Prollius, Markus H. Schiml, Ronald-Peter Stöferle, Rahim Taghizadegan, Norbert F. Tofall, James Turk, Claus Vogt

**Interviewpartner:** Uwe Bergold, Gregor Hochreiter, Frank Schäffler, Rahim Taghizadegan, Robert Vitye, Anthony Wile

**Gestaltung:** Robert Berger, Holger Jürgenliemk (Gesamtgestaltung), Christian Bayer, Kristof Berking, Fabian Grummès (Bildredaktion), Rudolf Schuppler (Titel)

**Bilder:** bilderbox, flickr, fotolia, pixelio, Photodisc

**Anzeigen:** An den Verlag. Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom 1. Dezember 2007; Ansprechpartner: Clarissa Brandt; Tel.: +49 (0) 89-2000 339-51; Fax: -38

**Erscheinungstermine 2011:** 18.12.10 (1/11), 29.1. (2/11), 26.2. (3/11), 18.3. (4/11), 23.4. (5/11), 28.5. (6/11), 25.6. (7/11), 30.7. (8/11), 27.8. (9/11), 24.9. (10/11), 29.10. (11/11), 26.11. (12/11), 17.12. (1/12)

**Redaktionsschluss:**  
12. August 2011

**Preise:** Sonderausgabe 10 EUR (reguläre Ausgabe 5 EUR), Jahresabo: 48 EUR in Deutschland, 60 EUR im europäischen Ausland, 80 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland jeweils per Luftpost). Alle Preise incl. Versandkosten und 7% MwSt.

## Abonnementverwaltung:

Smart Investor Media GmbH  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38  
E-Mail: abo@smartinvestor.de

**Druck:** Kastner & Callwey Medien GmbH, Forstinning

**Haftung und Hinweise:** Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

**Börsenpflichtblatt:** Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt der Börsen Düsseldorf und München.

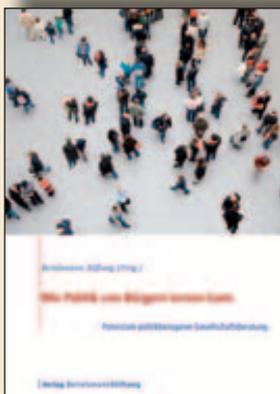
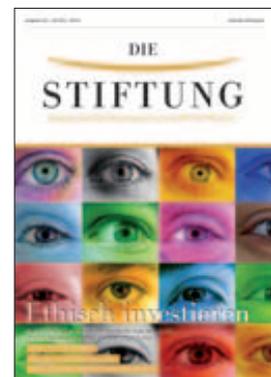
**Nachdruck:** © 2011 Smart Investor Media GmbH, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ZKZ 61978; ISSN 1612-5479; ISBN 978-3-943021-06-6

**Interessenkonflikte:** Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte offen zu legen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen und -empfehlungen betrauten Parteien haben sich verpflichtet, jeweils fünf Börsentage vor und fünf Börsentage nach dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktionen in der betreffenden Aktie durchzuführen. Eine Glattstellung einer bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall gestattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von zehn Börsentagen sehr gravierende negative Entwicklungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im Gesamtmarkt ergeben, die in der zur Empfehlung führenden Analyse nicht berücksichtigt werden konnten. In dem Fall, dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf oder Verkauf empfohlenen Aktie Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies im entsprechenden redaktionellen Artikel kenntlich gemacht. Auszuweisende Interessenkonflikte können nur bei Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder Anleihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu Märkten wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Anzeige

Jetzt!  
ist die beste Zeit zu  
abonnieren ●



Entscheiden Sie sich bis **31.8.** für ein Jahresabonnement des Magazins DIE STIFTUNG und Sie erhalten als **Willkommensgeschenk kostenlos** das Buch „Wie Politik von Bürgern lernen kann“.

Abonnieren Sie bequem online unter [www.die-stiftung.de/abo](http://www.die-stiftung.de/abo)

„DIE STIFTUNG“ Media GmbH • Hofmannstraße 7a • D-81379 München • Telefon: +49(0)89 - 2000 339-0

Nur bis  
**31.8.!**

# Eine „österreichische Welt“

Wie sähe eine Gesellschaft aus, die über eine wettbewerbliche Geldordnung verfügt?

von Ralf Flierl

Wenn man sich all die Punkte vergegenwärtigt, die in dieser Ausgabe bezüglich „Guten Geldes“ beschrieben werden, so stellt sich natürlich die entscheidende Frage: Wie sähe denn eine solche Gesellschaft aus, in der es kein von Staatswegen aufgezwungenes, sondern ein wettbewerbliches Geld gäbe? Wäre diese Welt anders, einfacher oder gar besser als die jetzige? Einige wichtige Aspekte, insbesondere hinsichtlich der Finanzindustrie und der Börse, hatten wir bereits in der Titelgeschichte der Ausgabe 8/2010 beschrieben (dort im Artikel „Durch die österreichische Brille“ auf S. 51). Der hier vorliegende Beitrag soll eine Weiterführung in den Bereichen Gesellschaft, Sozialwesen und Politik bringen. Da es sich um eine utopische – und aus Sicht des Autors wünschenswerte – Welt handelt, wurde vornehmlich im Konjunktiv formuliert.



Smart Investor 8/2010

## Freiheit und Eigentum

In einer solchen „österreichischen Welt“ könnten die Menschen maximale Freiheit und absoluten Schutz ihres Eigentums genießen. Dies klingt erst einmal fabelhaft. Wer will denn nicht frei sein und Eigentum haben? Aber ganz so einfach ist das nicht. Denn für Freiheit muss man auch bereit sein und mit Eigentum muss man auch umgehen können, was an folgender Überlegung verdeutlicht werden soll:

## Steuern und Sozialabgaben

Der Staat würde in einer solchen Welt vermutlich auf ein Minimum reduziert sein, d.h. die Einkommensteuern wären auf einem niedrigen Satz (z.B. 10%) und Konsumsteuern und Sozialabgaben gäbe es vermutlich gar nicht.<sup>1)</sup> Damit wäre der Anteil des Staates am gesamten Wirtschaftsgeschehen nur minimal, eine Verschuldung wäre ihm obendrein kaum möglich. Dies hätte zur Folge, dass den Menschen ein ungleich höherer Betrag (z.B. 90%) von ihrem Einkommen verbliebe, als dies heute der Fall ist. Der finanzielle Gestaltungsspielraum wäre also dementsprechend sehr viel größer, was mehr Freiheit bedeutet. Allerdings wären die Menschen damit gezwungen, sich um

1) Konsumsteuern (wie z.B. Mehrwertsteuer) treffen übrigens in erster Linie die untere Sozialschicht, weil dort der Anteil des Konsums am Gesamteinkommen sehr hoch ist.

**Ralf Flierl** ist Gründer und Geschäftsführer der Smart Investor Media GmbH sowie Chefredakteur des Magazins Smart Investor. Zudem ist er verantwortlich für den wöchentlich erscheinenden Börsen-Letter Smart Investor Weekly. Vor seiner jetzigen Tätigkeit war er unter anderem Wertpapieranalyst bei der FINANZWOCHEN (Dr. Jens Ehrhardt). Der 1965 in der Nähe von Regensburg geborene Flierl ist verheiratet und lebt seit 1986 in München, wo er auch sein Studium der Betriebswirtschaft absolvierte.



bisher staatlicherseits organisierte Angelegenheiten selbst zu kümmern, z.B. um Bildung oder Vorsorge für den Krankheitsfall. Das bedeutet: Die Menschen müssten das Mehr an finanziellen Mitteln selbstständig so einsetzen, dass sie und ihr Eigentum (auch Körper, Seele und Geist sind Eigentum des Menschen) maximalen Nutzen davon haben. Dieser Gedanke klingt für die meisten von uns recht befremdlich, aber mal ganz ehrlich: Wer weiß denn besser um seine eigenen Bedürfnisse Bescheid als ein Mensch selbst? Ein übergeordneter, unpersönlicher Staat bestimmt nicht!

## Sozialwesen

Wäre denn eine solche Gesellschaft nicht von Egoismus und Asozialität<sup>2)</sup> geprägt? Hierzu gilt es zu beachten, dass die Freiheit jedes einzelnen Menschen immer dort endet, wo die Freiheit des anderen Menschen beginnt. Wenn also staatliche Vorschriften für das Zusammenleben so gering und so einfach wie möglich ausgestaltet sind, so werden die Menschen zwangsläufig umsichtiger und sozialer mit ihren Mitmenschen umgehen. Beispiel 1: Einige kleinere Städte in Mitteleuropa hatten versuchsweise alle Verkehrsampeln abgeschaltet, woraufhin die Vorsicht unter den Autofahrern deutlich zunahm und die Zahl der Unfälle zurückging. Zwar stellt auch die Rechts-vor-Links-Regel eine staatliche Vorgabe dar, allerdings eine, welche doch sehr viel mehr persönlichen Gestaltungsspielraum zulässt als eine Ampel. Beispiel 2: In den USA, wo das staatliche soziale Netz weitaus weniger ausgefeilt ist, sind die Privatinitiativen

2) Unter Asozialität wird ein von der geforderten oder anerkannten gesellschaftlichen Norm abweichendes Individualverhalten verstanden.

zur Hilfe von Bedürftigen deutlich ausgeprägter als in Europa. Hier verlässt man sich in Sachen Soziales regelmäßig auf den Staat.

Die weit verbreiteten Phänomene wie Sozialbetrug, Schwarzarbeit, Steuerflucht und -hinterziehung werden in unserer Zeit zu den schlimmsten Auswüchsen des Egoismus und der Asozialität gezählt. Wenn aber die Einkommensteuersätze sehr niedrig wären und Konsumsteuern und Sozialabgaben gar nicht existierten, dann hätten sowohl Arbeitnehmer als auch -geber sowie reiche und arme Menschen gar keine Anreize mehr, (riskante und komplizierte) Vermeidungs- oder Erschleichungsstrategien zu verfolgen. Dies wiederum aber würde einen positiven Effekt auf die Steuereinnahmen des Staates haben. Jeder – Konsument, Bürger, Unternehmen, Staat –, alle wüssten genau, woran sie sind. Und dies ist die beste Voraussetzung für effiziente Anreize.

All dies bedeutet übrigens nicht, dass unser Utopie-Staat ohne Sozialwesen auskommen müsste. Es wäre eben nur auf Gemeindeebene oder sogar auf freiwilliger privater Ebene organisiert. So wäre der Anreiz auch viel größer, „Sozialfälle“ nicht nur zu verwalten, sondern in einer adäquaten Weise wieder in die Gesellschaft einzugliedern.

### Nähe und Transparenz

Ein effizienter und verantwortungsvoller Umgang mit Freiheit und Eigentum ist jedoch nur in einer Umgebung möglich, in der Nähe (gemeint ist ein persönlicher Bezug) und Transparenz herrscht. Dieser Anreiz würde dazu führen, dass die Menschen vermutlich in möglichst überschaubaren regionalen Strukturen zusammenleben. Ein recht treffendes Beispiel hierfür ist die kleine Schweiz mit ihrem Subsidiaritätsprinzip. Was dort nicht unbedingt auf Bundesebene geregelt werden muss, das gestalten die 26 Kantone jeweils nach ihrem entsprechenden Umfeld und Bedürfnissen. Und was noch eine Ebene tiefer erledigt werden kann, wird dann in den über 2.700 Gemeinden beschlossen. Dort aber ist jeder Bürger aufgerufen, an den ihn direkt betreffenden Entscheidungen mitzuwirken.

### Geld und Zins

In einer „österreichischen Welt“ würde die Geldmenge relativ konstant bleiben (siehe Abb. 1) bzw. sich nur recht langsam verändern. Erstens würden Finanzierungen deutlich weniger auf Fremdkapi-

talbasis (= Kredite) erfolgen, sondern auf Eigenkapitalbasis (= Ersparnis). Damit aber ist davon auszugehen, dass nur ein kleiner Anteil des umlaufenden Geldes wirklich Kreditgeld (siehe hierzu „Glossar zum Wesen des Geldes“ auf S. 39) und damit zinstragend wäre – alleine schon deshalb, weil der heutige Staat als mit Abstand größter und laufender „Aufschuldner“ ausfiele. Denn kreditwürdig wäre nur derjenige, der das geliehene Kapital für Investitionen verwendet und somit überhaupt realistischere Weise zu einer Rückzahlung fähig ist. Demnach würde also der Treibsatz für eine nachhaltig stark steigende Geldmenge fehlen.

Zweitens stünden den wenigen Krediten, die dennoch vergeben werden (tendenziell an Unternehmen), die Bankrotte gegenüber, die natürlich auch in einer österreichischen Welt vorkommen und die dort auch zugelassen werden.

Bezogen auf die letzte Krise würde dies bedeuten: Die Großbanken der heutigen Zeit hätten in einer „Austrian World“ keine staatliche Hilfe in der Krise von 2008 bekommen. Sie wären demnach gleichsam den Dinosauriern untergegangen, weil sie sich in Geschäfte gewagt hatten, deren negative Konsequenzen sie nicht bedenken wollten (der heutige Grundsatz „too big to fail“ würde nicht gelten). Die mit den Bankrotten verbundene Reduktion der bestehenden Kreditmenge würde also auch die Geldmenge verringern. Damit könnte die Geldmenge in einer österreichischen Welt – trotz der Existenz von Zinsen – nachhaltig relativ konstant bleiben (siehe Abb. 1).

### Die Sache mit dem Wachstum

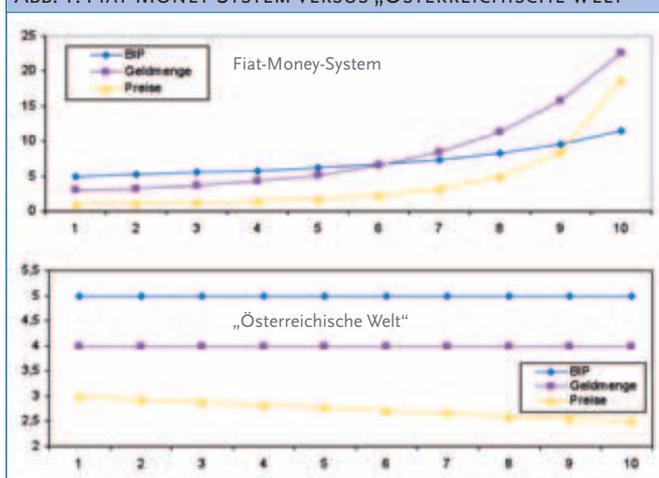
Gemäß dem heutigen Mainstream-Verständnis kann Wachstum nur erfolgen, wenn es durch eine steigende Geldmenge unterfüttert ist. Der Preis, den man für diese Konstellation zu zahlen hat, ist die Teuerung. D.h. das regelmäßige Zuviel an Geld (gegenüber den Gütern) wird über die Zeit in steigende Preise transformiert. Abb. 1 (oben: Fiat-Money-System) verdeutlicht diesen Sachverhalt schematisch.

In einer Welt mit minimalem Staat und wettbewerblichem Geld (Abb. 1, unten: „österreichische Welt“) dagegen würden die Geldmenge und auch die Wirtschaftsleistung jeweils einigermaßen konstant bleiben. Entscheidend hierbei ist, dass sich Kostenvorteile durch technischen Fortschritt und Effizienzsteigerungen dann aber in sinkenden Preisen niederschlagen.<sup>3)</sup> Schließlich fehlt in dieser Welt der konterkarierende Zins- und Zinseszinsseffekt weitgehend. Wenn also bei gleichbleibender nominaler Wirtschaftsleistung die Güterpreise sinken, dann steigt dementsprechend die reale Wirtschaftsleistung (= Preis mal Gütermenge), d.h. es findet reales (aber kein ausgeprägtes nominales) Wachstum statt.

### Preis(-Inflation)

Wenn das Preisniveau nicht automatisch regelmäßig steigt, sondern tendenziell sogar leicht sinkt, dann hat dies natürlich enorme Folgen für das Wirtschaftsleben. Heutzutage bestehen die Anreize für den Konsum oftmals darin, möglichst viele Gü- >>

ABB. 1: FIAT-MONEY-SYSTEM VERSUS „ÖSTERREICHISCHE WELT“



3) Warum trotz technischen Fortschritts und Effizienzsteigerungen in unserer heutigen Zeit dennoch regelmäßig Teuerung herrscht, kann die Mainstream-Ökonomik nicht schlüssig erklären.

Durch eine „österreichische Brille“ gesehen sähe die Welt ganz anders aus.



ter für wenig Geld zu erstehen (quantitative Vorgehensweise). Darüber hinaus muss man auch schnell kaufen, denn in der Zukunft ist der Preis aufgrund der Teuerung schon höher. Slogans wie „Geiz ist geil“ oder „Zahle einmal, bekomme zwei Stück“ („Buy one, get one free“) sind heute völlig normal. Die Qualität des betreffenden Gutes bleibt aber bei solchen Überlegungen außen vor.

In einer „österreichischen Welt“ wäre der Druck auf die Konsumenten, (unnötige und nicht dringliche) Dinge zu kaufen, deutlich geringer. Man könnte und würde sich auch mehr Zeit mit der Kaufentscheidung lassen. Schließlich würden einem die Preise nicht ständig davonlaufen. Dieses Mehr an Zeit würde genutzt werden können, um sich verstärkt auf die Produktqualität zu konzentrieren.

Kritiker der Austrian Economics wenden gerne ein, dass sich bei laufend sinkendem Preisniveau eine Abwartehaltung (Attentismus) unter den Konsumenten breit machen würde, weshalb die Gefahr eine Deflationsspirale drohe. Aber auch diese Kritik greift nicht, wie der Artikel „Keine Angst vor Deflation!“ auf S. 24 zeigt.

### Unternehmen und Übernahmen

Auch die Unternehmen würden sehr viel weniger Übernahmeaktivitäten starten. Erstens wäre ja der Fremdkapitalmarkt nicht gut entwickelt, zweitens würde eine sehr viel höhere Risikoaversion bestehen. Und drittens wären „Mergers & Acquisitions“ nicht so angesagt, weil der Teuerungseffekt nicht genutzt werden kann. Schließlich werden heute viele Übernahmen nur deshalb getätigt, weil billiges Geld in großem Maße zur Verfügung steht, welches man zum Marktanteil- und damit Margenausbau verwenden kann (schon wieder eine rein quantitative Überlegung!). Die Intention dabei ist, die Schulden für den Kaufpreis später mit entwertetem Geld zurückzubezahlen.

Dabei weisen nahezu alle Studien zu diesem Thema eindeutig auf, dass Firmenübernahmen fast immer in qualitativer Hinsicht (Stichwort „Culture Clash“, z.B. bei DaimlerChrysler) kontraproduktiv sind und längerfristig – also nachdem die „Synergieeffekte“ über Massenentlassungen „gehoben“ wurden – auch quantitativ/finanziell nicht den erwünschten Erfolg bringen. Schließlich entstehen durch Übernahmen Reibungsverluste wegen zu großer, schlecht zu steuernder Strukturen.

### Löhne und Gewerkschaften

Heutzutage organisieren sich viele Arbeitnehmer in Gewerkschaften, welche meist jährlich aktiv werden, auf die Arbeitgeber zugehen und mehr Lohn verlangen – in der Regel mit dem Argument des Teuerungsausgleichs. An diesem Hauptargument lässt sich schon erkennen, dass in einer absolut freiheitlichen Welt mit tendenziell sinkendem Preisniveau Gewerkschaften eigentlich überflüssig wären. Denn wenn die Preise tendenziell stetig fallen, dann steigen die Reallöhne im gleichen Maße von selbst. Die Unternehmer müssten also regelmäßig auf jeden Arbeitnehmer einzeln zugehen (also umgekehrt zu heute) und mit ihm seine individuelle Leistung besprechen und daraus Konsequenzen ziehen. Eine nur mittelmäßige Arbeitsleistung würde demnach zu einer Herabsetzung des Lohns in Höhe des realen Wachstums führen, womit der Reallohn stagniert (etwas anderes ist bei einer mittelmäßigen Leistung auch nicht vertretbar). Die Ausgangs- und Anreizsituation wäre also genau umgekehrt zu heute.

### Informationen und Ratings

Es sollte klar geworden sein, dass die maximale Freiheit für die Menschen zugleich erfordert, dass sie bewusst, eigenverantwortlich und damit auch nachhaltig handeln. Dazu aber bedarf es regelmäßiger Informationen über die Entwicklungen in der Welt, mit denen sich die Menschen eingehend auseinandersetzen müssen (statt in „Brot-und-Spiele“-Manier Kulturschrott zu konsumieren). Solche Informationen könnten die Presse oder aber spezielle (Rating-)Agenturen liefern. Aber diese gibt es doch jetzt schon, möchte man meinen. Ja, allerdings gehen die Menschen heute damit völlig verantwortungslos und damit unkritisch gegenüber deren Ergebnissen um. Beispiel 1: Die Industrie erkaufte sich über Anzeigenschaltungen eine genehme Berichterstattung in den Medien, welche von den meisten Menschen dennoch ernst genommen wird; Beispiel 2: Die Rating-

agenturen werden für ihre Einschätzungen von den Kreditnehmern (z.B. Anleihe-Emittenten) bezahlt. Hier sind entgegen dem gesunden Menschenverstand die Anreize völlig falsch gesetzt. Richtig wäre es, wenn die Menschen bereit wären, für wirklich unabhängige und in ihren Diensten stehende Medien höhere Preise zu zahlen. Und richtig wäre es auch, wenn der Kreditgeber für die Bewertung des Kreditnehmers bezahlt. Nur so sind effiziente und wirkungsvolle Anreizstrukturen denkbar.

### Geld und Gold

Eine wettbewerbliche Geldordnung würde zuallererst bedeuten, dass die Menschen Geld nicht als staatsgegeben ansehen, sondern sich laufend über dessen Eigenschaften und Qualität Gedanken machen müssen. Dies impliziert, dass hinsichtlich des zu verwendenden Geldes immer eine gewisse Grundskepsis angebracht ist. Schnell würden sich im Marktprozess Güter als Geld etablieren können, welche schon immer einen gewissen Geldcharakter hatten, allen voran Edelmetalle wie z.B. Gold. Entscheidend dabei ist jedoch, dass das zu verwendende Geld nicht staatlicherseits vorgeschrieben wird. Insofern besteht auch nicht die Gefahr der Hortung durch einige wenige reiche Parteien. Schließlich würde sich am Markt sofort ein anderes Geld als gängig etablieren. Zum Thema „Geld und Gold“ sei auf den Artikel „Der Gold-als-Recheneinheit-Standard“ ab S. 74 verwiesen, welcher als zentraler Baustein dieser Sonderausgabe gesehen werden kann.

### Pflicht und Kür der Staatsaufgaben

Die wirklich einzige Aufgabe, die der Staat in unserer Utopie-Welt erfüllen müsste, wäre die Gewährleistung der inneren und äußeren Sicherheit sowie der Schutz von Freiheit und Eigentum. Natürlich wären zusätzlich auch andere Aufgaben wie die Bereitstellung von Bildungseinrichtungen (Schulen) oder Infrastruktur (Straßen) denkbar, allerdings würden dies die entsprechenden staatlichen Institutionen selbstständig und von Fall zu Fall entscheiden können. Was nicht unbedingt der Staat erledigen muss, könnten auch private Unternehmen bewerkstelligen. Die Umsetzung durch den Staat würde dann nicht zuletzt davon abhängen, inwieweit die Finanzierung gewährleistet werden kann. Aber wie schon ge-

sagt: Die Möglichkeit des Staates, Fiat Money zu kreieren, bestünde dann nicht mehr. Oder anders ausgedrückt: Der Staat kann dann nur das ausgeben, was er einnimmt.

Ein Hauptunterschied zu heute läge auch darin, dass ein wuchernder Staat mit einer Warfare- oder Welfare-Ausrichtung nicht denkbar wäre. Mit Warfare-Staat sind in erster Linie die USA gemeint, die über die Hälfte ihrer Steuereinnahmen für die kriegerische Aufrechterhaltung ihres Imperiums verwenden. Mit Welfare sind Wohlfahrtsstaaten wie v.a. in Westeuropa gemeint, die sich im politischen Sinne fast nur noch über die schuldenfinanzierte Umverteilung definieren.

Ein „österreichischer Staat“ wäre dagegen sehr schlank, was aber nicht heißt, dass er auch schwach wäre. Ganz im Gegenteil: Recht wird durchgesetzt und Unrecht wird bestraft – ohne Wenn und Aber.

### Fazit

Die hier vorgestellte Utopie mag dem einen oder anderen Leser als weltfremd, weit hergeholt oder als völlig unrealistisch erscheinen. Sobald aber unser jetziges Finanz- und Gesellschaftssystem definitiv gescheitert sein wird – der Autor rechnet damit spätestens in fünf Jahren –, werden solche alternativen Überlegungen auch im Mainstream zunehmend Gehör finden. Es waren immer die Utopisten und die „Spinner“, die lange vor den eigentlichen Entdeckungs- und Wissenssprüngen den gedanklichen Boden für die zukünftigen Entwicklungen bereiteten. Oftmals um den Preis, dass sie zu ihren Lebzeiten verlacht wurden.

Die hier vorgestellte Welt ergibt sich teilweise logisch aus der Konstellation eines Geldsystems, welches nicht auf staatlichem Zwang beruht. Bei einigen Punkten wurden vom Autor Annahmen getroffen, die aufgrund der fehlenden Überprüfbarkeit anhand eines konkreten realen Beispiel-Staates nicht als gesichert gelten können. Eine weiterführende Diskussion hierzu wäre sicherlich hilfreich. Als Literatur zu diesem Thema sei das Buch „Krankes Geld, kranke Welt“ von Gregor Hochreiter (siehe Literaturverzeichnis auf S. 118) und die Smart Investor-Ausgabe 8/2010 empfohlen. ■

## Investieren in Rohstoffe. Mit den Experten.



Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Langfristig versprechen Edelmetalle, Basismetalle, Agrarrohstoffe sowie der Energiebereich das größte Potenzial. Daher bilden diese Sektoren das Kerninvestment der Stabilitas Fonds.

Nutzen Sie das Expertenwissen und die Erfahrung von **Martin Siegel** und investieren Sie in die Stabilitas-Fonds.

### Erfolgreichste Stabilitas Fonds 2010

- ▶ **Stabilitas Silber+Weissmetalle**  
AOKFA1 | LU0265803667
- ▶ **Stabilitas Pacific Gold+Metals**  
AOML6U | LU0290140358
- ▶ **Stabilitas G+R Special Situations**  
AOMV8V | LU0308790152

Stabilitas GmbH  
Wittenbrede 1 | 32107 Bad Salzuffeln  
Tel. +49.5222-795314 | Fax: +49.5222-795316  
info@stabilitas-fonds.de | www.stabilitas-fonds.de

[www.stabilitas-fonds.de](http://www.stabilitas-fonds.de)

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleine Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (jeweils aktueller Verkaufsprospekt, Rechenschaftsbericht, Jahres- bzw. Halbjahresbericht sowie das Verwaltungsreglement). Die Prospekte und Berichte sind bei folgenden deutschen Informationsstellen erhältlich: DONNER & REUSCHEL AG, Ballindamm 27, D-20095 Hamburg und DZ BANK AG, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt a.M. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die zukünftige Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Wertentwicklung der Fonds nicht zugesichert werden. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

# Ehrlich währt am längsten

In dem selben Jahr, als dieses „Bildnis der Lais Corinthiaca“ von Hans Holbein dem Jüngeren entstand, 1526, legte Nikolaus Kopernikus, der große Astronom, geboren in Thorn 1473, gestorben in Frauenburg 1543, eine Denkschrift zum Münzwesen vor. Seinen Vorschlag für eine Münzreform hatte er bereits 1517 formuliert und 1522 vor dem Preußischen Landtag in Graudenz vorgebracht (das überlieferte Protokoll der Sitzung ist gleichzeitig ein interessantes Dokument des Frühneuhochdeutschen). Die 1526 auf lateinisch veröffentlichte Denkschrift „Monete Cudende Ratio“ beginnt mit den Worten:

„Unter den unzähligen Übeln, welche den Zerfall ganzer Staaten herbeiführen, sind wohl vier als die vornehmlichsten anzusehen: innere Zwietracht, große Sterblichkeit, Unfruchtbarkeit des Bodens und die Verschlechterung der Münze. Die ersten drei liegen so klar zutage, dass sie schwerlich jemand in Abrede stellen wird. Das vierte Übel jedoch, welches von der Münze ausgeht, wird nur von wenigen beachtet, und nur von solchen, welche ernster nachdenken, weil die Staaten allerdings nicht gleich beim ersten Anlauf, sondern ganz allmählich und gleichsam auf unsichtbare Weise dem Untergang anheim fallen.“

Kopernikus wendet sich gegen die anhaltende Münzverschlechterung, also in modernen Begriffen gegen eine Inflationierung des Geldes, wenn er feststellt: „Münze ist geprägtes Gold oder Silber und dient dazu, die Preise käuflicher oder verkäuflicher Dinge zu berechnen und zu zahlen, je nach Festlegung durch das Gemeinwesen oder dessen Oberhaupt. Sie ist also gewissermaßen das Maß für Bewertungen. Nun muss aber das Maß eine feste und beständige Größe haben, sonst würde die Ordnung des Gemeinwesens zwangsläufig gestört.“

Das verstand 400 Jahre später auch Wladimir Iljitsch Uljanow, Kampfname Lenin, als er proklamierte: „Um die bürgerliche Gesellschaft zu zerstören, muss man ihr Geldwesen verwüsten.“ Und der österreichisch-deutsche Ökonom Joseph A. Schumpeter befand zur gleichen Zeit: „Im Geldwesen eines Volkes spiegelt (sich) alles, was dieses Volk will, tut, erleidet ... Von (ihm) geht ein wesentlicher Einfluss auf sein Wirtschaftsleben und sein Schicksal überhaupt aus ... (Es) ist ein Symptom aller seiner Zustände.“



Die schöne Lais sollte eigentlich das Covergirl dieses Heftes werden. Nun grüßt sie uns zum Schluss. Ihre Goldmünzen sind heute noch Geld – zinslos und schuldenfrei – und haben nichts von ihrer Kaufkraft eingebüßt. Scheingelder kommen, Scheingelder gehen – ehrliches Geld bleibt bestehen.

Noch einmal 100 Jahre später ist das Geldwesen der ganzen Welt verwüstet. Das Übel der Schuldgeldschöpfung aus dem Nichts wird mit noch mehr Schuldgeldschöpfung bekämpft, um ein System zu retten, das nicht mehr zu retten ist. Die Überschuldung der Staaten ist dabei nur ein Aspekt. Praktisch alle Verhältnisse und Beziehungen der Wirtschaft und der Gesellschaft sind vom schlechten Geldsystem negativ beeinflusst und in Unordnung gebracht, was den Staat – gefangen in der Interventionsspirale – zu nur noch immer mehr Eingriffen veranlasst. So entfernen wir uns weiter und weiter vom Ideal des selbstbestimmten und selbstverantwortlichen Bürgers.

Die gute Botschaft ist: Da das perfide Geldsystem die Wurzel so vieler Übel ist, ist eine Geldreform auch der Schlüssel zur Lösung unendlich vieler Probleme, die sich mit einem ehrlichen Geldwesen alle von alleine erledigen. Viele Bemühungen zum Abbau der Staatsschulden, wie z.B. Privatisierungen des Tafelsilbers, sind für die Katz oder sogar kontraproduktiv, wenn nicht zuerst das Geldsystem reformiert wird. Eine Geldordnung kann und muss so einfach sein, dass jeder sie verstehen kann. Aber die Politik, liebe Leser, wird sich in dieser Angelegenheit nur so weit und so schnell bewegen, wie sie Druck von der Öffentlichkeit verspürt. Die Geldordnungsfrage – nicht bloß die Geldpolitik im Rahmen der bestehenden Ordnung, sondern tatsächlich die Systemfrage – gehört ganz oben auf die Tagesordnung. ■

*Kristof Berking*

# Erfahrung ist Gold wert

Über Generationen ist Robbe & Berking in Familienbesitz. 137 Jahre Erfahrung mit Edelmetall garantieren Ihnen die Sicherheit, mit Ihrem Gold- und Silber-Engagement in guten Händen zu sein. Jede der nachstehenden 11 autorisierten Niederlassungen wickelt Ihre Wünsche stets zu den aktuellen An- und Verkaufspreisen ab:  
**Berlin**, Kurfürstendamm 54, Tel. (0 30) 8 82 60 58 · **Bremen**, Katharinenklosterhof, Tel. (04 21) 32 98 90  
**Düsseldorf**, Königsallee 60, Tel. (02 11) 3 23 08 80 · **Flensburg**, Große Straße 47, Tel. (04 61) 1 68 48 70  
**Frankfurt**, Goethestraße 4-8, Tel. (0 69) 29 69 52 · **Hamburg**, Jungfernstieg 22, Tel. (0 40) 34 55 82  
**Hannover**, Luisenstraße 10/11, Tel. (05 11) 3 63 22 34 · **Kampen**, Sylt, Strönwai 14, Tel. (0 46 51) 8 36 23 13  
**Kiel**, Dänische Straße 11, Tel. (04 31) 9 70 92 52 · **München**, Theatinerstraße 32, Tel. (0 89) 22 80 13 88  
**Wien**, Am Graben 26, Tel. (01) 7 12 42 61

[www.wertanlagen.robbeberking.de](http://www.wertanlagen.robbeberking.de)

**ROBBE & BERKING**

SEIT 1874



SIE GLAUBEN AN SACHWERTE.  
WIR LIEFERN SICHERHEIT.



CHIMERA III

- VDS III nach EU 1143/1
- Patentiertes Hochsicherheitsschloss
- Alarmanlagenanschluss
- Individuelle Ausstattung möglich
- Höhe: 127cm; Gewicht: 700 kg
- Diskrete Lieferung und Installation

FREIHEIT, UNABHÄNGIGKEIT UND SICHERHEIT.

Modernste Sicherheitstechnik gepaart mit klassischer Handwerkskunst. Perfektion und Präzision in allen Disziplinen. Wir finden gemeinsam die ideale Lösung für Sie.

STOCKINGER.COM  
■■■ HANDCRAFTED IN GERMANY

EST. 1978  
**STOCKINGER**  
SICHERHEIT