Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 90 (2010)
Heft: 975

Artikel: Ist unser Geldsystem das einzig wahre?
Autor: Kappeler, Beat
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-168461

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 19.02.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Kein Wirtschaftswachstum ohne leichte Inflation. Kein gutes Geld ohne staatliche Garantie. Das sind Gewissheiten unserer Tage. Scheinbare Gewissheiten. Denn alles könnte auch ganz anders sein. Und vielleicht sogar besser.

3 Ist unser Geldsystem das einzig wahre?

Beat Kappeler

Auf ewige Zeiten und zu allen Zeiten werthaltiges Geld wäre gutes Geld. Das Problem dabei ist, dass ein solches Versprechen ziemlich totalitäre Voraussetzungen brauchte. Denn liberale, offene Gesellschaften und ihre Institutionen ändern sich, ihre Bürger und Firmen wandeln im breiten Strom der Tagesgeschichte, mit neuen Gütern, Techniken, Mengen. Ist also Inflation ein unausweichliches Schicksal? Durchaus nicht. Und es ist auch nicht wahr, dass volkswirtschaftliches Wachstum nur mit leichter Inflation – der «Teuerung» – zu haben ist. Das beweist die Geschichte. Der grosse Aufschwung Ende des 19. Jahrhunderts und bis 1914 kam unter dem Goldstandard mit stabiler Währung zustande.

Umso erstaunlicher mutet es an, dass die Frankenmünzen, die ja immer noch zirkulieren, seit 1914 90 Prozent ihrer Kaufkraft verloren haben – allein seit 1966 zwei Drittel. Auch der Euro verlor in nur zehn Jahren einen Fünftel seines Wertes. Andere Länder entwerteten ihr Geld im 20. Jahrhundert noch viel dramatischer; die Münzen und Notenwerte wurden mehrmals um viele Nullen zurückgestellt und ausgewechselt. Und damit nicht genug. Mit den gigantischen Geldspritzen anlässlich der Finanzkrise 2008/2009 drohen die Staaten eine neue Inflationsspirale in Gang zu setzen.

Solche grossen und kleinen Inflationen übervorteilen den Sparer und Rentner, begünstigen die Sachwertbesitzer, leiten Ressourcen an falsche Orte («Betongold» in Immobilien); sie sind kaum konstantzuhalten und zu bremsen; sie reduzieren vertraglich abgemachte Leistungen zu einem Fetzen Papier; sie begünstigen den Staat als Schuldner; sie zentralisieren die Gesellschaft wegen der Notmassnahmen und Kontrollen, die nötig werden.

Das menschliche Gedächtnis ist nicht besonders gut. Ich möchte deshalb einleitend ein kleines Panorama der Papiergeldtricks präsentieren.

• Mit den Kriegserklärungen 1914 beschloss der deutsche Reichstag auch, dass die Reichsbank die Wechsel der Reichsregierung unbeschränkt belehnen solle. Damit wurde die Rüstung gratis, denn sie wurde lediglich mit steigenden Papiermengen bezahlt. Als 1923 nach der Hyperinflation zwölf Nullen der Noten gestrichen wurden, sank die Kriegsschuld des Reiches von 150 Milliarden alter Reichsmark auf 15 Pfennig neuer Rentenmark.

• Nach dem Ersten Weltkrieg versuchten die meisten Länder, ihre Währung wieder auf Gold zu gründen – jede Note konnte in Goldmünzen getauscht werden. Als der Dollar in der Weltwirtschaftskrise 1934 zu hoch bewertet erschien, verbot Präsident Franklin D. Roosevelt den Bürgern den Besitz von Gold. Es musste abgegeben werden, dann wertete er den Dollar gegenüber dem Gold ab, das nun nur noch im Besitz der Regierung war.

• Im August 1971 sistierte Präsident Richard Nixon den Umtausch der von ausländischen Notenbanken gehaltenen Dollarguthaben in Gold. Der 1944 errichtete Gold-Devisen-Standard fiel dahin (Bretton Woods), und Länder, die im Vertrauen darauf Dollars anstelle von Gold in ihren Reserven angehäuft hatten, verloren diese Deckung mit einem Federstrich.

• Argentinien setzte seiner Hyperinflation 1991 ein Ende, indem jeder Peso gegen einen Dollar frei austauschbar wurde und beide Währungen im Lande zirkulierten («currency board»). Die Zentralbank musste so viel Dollar in Reserve haben, wie sie Peso ausgab. Doch die Regierung bediente sich mit einem Drittel dieser Reserven und gab dafür blosse Schuldscheine in die Zentralbank, dann verschuldete sie sich weiter international. Als die Lage unhaltbar wurde, fror die Regierung alle Dollarkonten ein und gab den Pesokurs frei. Der Peso wertete sich sofort um 75 Prozent ab, weil alle Bürger sich wieder Dollar beschaffen wollten. Sie verloren aber damit drei Viertel ihrer Guthaben, und die Inflation ging erneut los.

• Als die Banken, die Privatanleger und die Firmen einander nach dem Lehman-Brothers-Konkurs im September 2008 kein Geld mehr anvertrauten, deckte die amerikanische Notenbank von März bis Spätherbst 2009 das aufgeblähte Staatsdefizit

mit neugedrucktem Papiergeld. Der Staat brauchte keine Anleihen mehr über die Kapitalmärkte auszugeben und Zinsen zu offerieren, die die Bürger, Pensionskassen, Banken als genügend erachteten. Er konnte mit der direkten Geldbeschaffung bei der Notenbank den Zins für andere, via Anleihen beschaffte Zehnjahresgelder lange Zeit auf 3,3 Prozent p.a. halten – ein Trinkgeld für 10 Jahre Warten, für einen überschuldeten Staat, in einer Schwundwährung, die sich monatlich abwertet.

Kurz, dank Papiergeld kann die Regierung den Bürger enteignen.

Wie funktioniert eigentlich dieses Geldsystem? Einfach gesagt, druckt die Notenbank das gesetzliche Zahlungsmittel, das die Bürger verwenden. Einen Teil davon deponieren sie in den Banken, wo es zu Einlagen wird. Die Banken erteilen darauf Kredite, die an andere Banken überwiesen und erneut zu Einlagen werden können. Darauf werden wiederum Kredite erteilt, und so weiter. Die einzelne Bank hat eine unverdächtige Bilanz, die sich im Gleichgewicht befindet – hier Einlagen als Schuld, da Kredite als Guthaben. Doch das Bankensystem als Ganzes schafft neues Geld durch die Verbuchungen – sogenanntes «Buchgeld» – gleichsam aus dem Nichts. Solange das Publikum mitmacht, also die Noten annimmt und weitergibt, und solange es den Banken traut, solange kann die Notenbank immer neues Geld in Umlauf setzen und können die Banken ihre Einlagendecke für immer mehr Kredite strapazieren. Es ist immer nur Papier, es sind immer nur Gutschriften reihum.

Das ergibt zwei Probleme – es fehlt ein Währungsanker wie Gold, der die Geldausgabe materiell beschränkt. Willkür ist jederzeit und auf allen Stufen denkbar. Und jede Bank, auch eine solide Spar- und Hypothekarkasse, hat kurzfristig rückzahlungspflichtige Einlagen und längerfristig ausgegebene Kredite. Wenn das Publikum sein Geld will, ist jede Bank zahlungsunfähig.

Vielfache Regulierungen sollen diese zwei Schwachstellen des Papiergeldes überdecken. Einerseits soll die Notenbank möglichst unabhängig sein. Die privaten Geschäftsbanken ihrerseits müssen Mindestreserven bei der Notenbank halten; sie und ihre leitenden Persönlichkeiten werden überwacht. Die Banken wurden so zur meistregulierten Branche überhaupt.

Trotzdem brach das System 2008 ein, hauptsächlich, weil die von der amerikanischen Regierung geförderten enormen, aber weitgehend faulen Hypothekarausleihungen die Aktivseite aller Bankbilanzen verwüsteten. Die meisten Politiker reagierten und reagieren mit dem Ruf nach «mehr Regulierung» – von Derivaten, Boni, Eigenkapital, Devisentransaktionen, Hedge Funds. Sie sehen nicht – oder wollen nicht sehen –, dass alle diese Finanzinstrumente mit dem Problem nichts zu tun haben. Denn die amerikanischen Behörden liessen Hypotheken fraglicher Qualität, *«subprimes»*, in Höhe von 2000 Milliarden Dollar willentlich durch Banken an mehrheitlich zahlungsunfähige Haushalte erteilen. Diese zwangsläufig faulwerdenden Kredite waren die Materialmasse, die durch die Banken in Finanzinstrumente (Derivate) verwurstet und als solche auf dem Markt vertrieben wurde.

Verschiedene Argumente beweisen die Naivität des blinden Glaubens an Regulierung: die bewiesene mangelnde Voraussicht der Regulierer selbst, das Zusammengehen von Regulierern und Regulierten, neue Regeln als Antwort auf stets nur die letzte Krise, Regeln als Innovationsbremsen, das Ausnutzen unterschiedlicher Regulierungen durch die Regulierten *(regulatory arbitrage)*, die Erweckung falscher Sicherheit im Publikum und in den Gegenparteien, die sich durch die Regulierungen von eigener Aufmerksamkeit und Sorgfalt dispensiert wähnen.

> Völlig unabhängige Notenbanken gibt es nicht. In der politischen Praxis werden sie immer wieder von aussen beeinflusst.

Eine völlig unabhängige Notenbank wäre eine gute Voraussetzung, um das erste Problem, den Geldwertschwund durch Überdrehung, zu vermeiden. In der politischen Praxis allerdings werden Notenbanken immer wieder von aussen beeinflusst. Ideal wäre eine übergeordnete Verfassungsnorm mit der Garantie der Unabhängigkeit. Doch Verfassungen können in Demokratien meist schon im politischen Tagesgeschäft abgeändert werden – in Deutschland, Frankreich, in der Schweiz. In den USA ist dies schwierig, doch die amerikanische Notenbank beruht dort nur auf einem Gesetz. Gerade ihre stark angewachsene Bedeutung anlässlich der Krise lässt die Parlamentarier nach Mitsprache rufen. Desgleichen kann man sich vorstellen, dass die Europäische Zentralbank die sich anbahnenden Zahlungsschwierigkeiten Griechenlands oder Irlands mit neuem Geld finanzieren wird.

Die Notenbankverantwortlichen wollen ausserdem wiedergewählt werden und werden sich

kaum einem geschlossenen Chor von Industriellen, Banken, Gewerkschaften und Politikern dadurch widersetzen, dass sie eine allzu harte Geldpolitik betreiben. Schliesslich sind zwischen Staatsbudget und Notenbank viele «Verschiebebahnhöfe» praktizierbar, mit denen über die Belehnung von Sozialversicherungskassen, über die Gewinnabführung der Notenbank an den Staat, wie in der Schweiz, und mit Sonderkassen aller Art die Grenzen verwischt werden können. Es ist für solides Papiergeld deshalb mehr erforderlich, etwa die private Notenausgabe mit Golddeckung, die die Geldschöpfung diszipliniert. Bis 1907 gaben in der Schweiz, und bis 1913 in den USA, private Notenbanken das Geld aus. Das Gold und die Selbstdisziplin der einzelnen Emissionsbanken würden Inflationen zweifellos verhindern.

Bleiben die privaten Banken, die die Geldmenge über die Schaffung von Buchgeld ebenfalls fast beliebig vermehren können. Die Banken sollten nur noch das Geld der Kunden aufbewahren, es aber nicht mehr zu immer neuen Krediten ausleihen und damit die Geldmenge ausweiten können.

Im Moment hat das Gift der «Geldillusion» alle zu stillen Befürwortern der Werterosion des Geldes gemacht.

Damit würde das zweite Problem angegangen, die grundlegende Gefährdung der Banken durch kurzfristige Einlagen und längerfristige Bindung in Krediten.

Das eingelegte Geld würde, wie die Wertschriften heute, nicht in der Bankbilanz stehen, sondern treuhänderisch verwahrt und nur dem Zugriff des Kunden unterstehen: die Bank als Tresor. Kredite vermittelt sie direkt zwischen ihren Einlagekunden und den Schuldnern. Oder Investmentfonds würden für die Bankkunden Aktien halten, Geld kurzfristig parkieren, Darlehen erteilen. Eigentlich entspricht dies der heute schon geläufigen Praxis des *Islamic Banking.* Im Fachjargon der Befürworter nennt man dieses nicht-geldschöpfende Banksystem «Vollreserven-Bank». Die Banken machen den Gewinn nicht mit einer aufgeblähten Kreditsumme und der Zinsmarge darauf, sondern mit den Vermittlungs-, Beratungs- und Depotgebühren wie die üblichen Vermögensverwaltungsbanken.

Wie kommen wir von hier nach dort? Ein Vorschlag stammt vom deutschen Soziologen Joseph Huber. Er plädiert dafür, dass nach einer Übergangsphase alles Geld nur noch von der Notenbank kommt, aber etwa so viel wie die heute ausgegebenen Banknoten und das aus Krediten geschaffene Bankengeld zusammen. Die Notenbank wäre politisch völlig unabhängig, würde so viel Geld ausgeben, wie die wachsende Wirtschaft braucht, und zwar indem sie es dem Staat gratis abgibt. Der «Prägegewinn» käme dann dem Staat – nicht den Geschäftsbanken – zu und würde geringere Steuern erlauben.

Diese eher linke Variante gefällt den konservativen Ökonomen nicht. Sie verlangen entweder Geld, das nur von privaten Notenbanken ausgegeben wird, oder voll mit Gold gedecktes Geld. Dieses löst gemäss dem spanischen Ökonomen Huerta de Soto auch das Zinsproblem. Da die Goldmenge weniger rasch wächst als die Wirtschaft, sinkt das Preisniveau laufend ein wenig. Die wachsende Kaufkraft des Geldes belohnt die Bareinleger der Banken anstelle des Zinses, aber auch die Lohnempfänger in der Wirtschaft.* Doch im Moment hat das Gift der «Geldillusion» alle zu stillen Befürwortern der Werterosion des Geldes gemacht – mehr Nullen auf der Note erscheinen besser als weniger. Aktionäre stellen dann keine kritischen Fragen zum Gewinn, Gewerkschaftsmitglieder sind über ihre Lohnerhöhung beruhigt, auch wenn sie alle real einen Schritt zurück machen.

Wenn man auf das Modell der Vollreservenbank verzichten will, dann könnten *contingent convertible bonds* das buchgeldschöpfende Banksystem sichern: die Besitzer von Obligationen und Darlehen der Banken sollen bei Bankkonkursen ihre Guthaben als neues Kapital stehenlassen müssen. Dann verlangen die Obligationäre in guten Zeiten mehr Zins als heute, der Finanzierungshebel des Bank- und Kreditsystems wird teurer und damit kürzer. Im Konkursfall aber rekapitalisiert sich eine Bank sofort, voll und ohne Staatshilfe.

Ein weiterer Vorschlag: die Banken sollen an ihren verbrieften und verkauften Schuldpapieren weiterhin mit 10 Prozent beteiligt bleiben. Im Falle eines Wertverlustes würden sie in Mitleidenschaft gezogen. Diese zwei Regeln setzen dort an, wo bisher Leichtsinn herrschte, beim Eigeninteresse aller Beteiligten.

Das Elend der europäischen Denkprovinz ist es, dass diese Vorschläge auch nach anderthalb Jahren Krise kaum diskutiert werden. Die Politiker, herbeigeeilte Ethiker, Literaten, die eifernden Medien kennen sie nicht, und falls doch, haben sie keinerlei Mut dazu. Dies nimmt ihnen jede Legitimität, sich weiter zum Bankwesen zu äussern.

* Vgl. Huerta de Soto & Joseph Huber: www.jesus-huertadesoto.com www.neweconomics.org

BEAT KAPPELER, geboren 1946, ist Ökonom, Kommentator der «NZZ am Sonntag» und Autor von «Sozial, sozialer, am unsozialsten» (2007).