

## Währungswettbewerb gegen Schuldenflut

# Ruf nach einer Reform des Geldsystems

Michael Rasch 20.2.2015



Zunehmende Forderung nach Währungswettbewerb zur Eindämmung der globalen Schuldenflut. (Bild: Reuters)

Die global immer grössere Verschuldung könnte mittelfristig zu einem Kollaps des Geldsystems führen, das befürchten immer mehr bekannte Ökonomen. Als Gegenmittel empfehlen sie Marktgeld und Währungswettbewerb. Noch ist die Gruppe eine Minderheit.

Steuert die Welt auf eine Katastrophe zu: eine neue Währungsreform? Eine solche Sorge scheint zumindest nicht aus der Luft gegriffen zu sein. In den letzten drei Jahrzehnten haben Zentralbanken, allen voran die amerikanische Notenbank (Fed), auf jede Wirtschafts- und Finanzkrise mit einer erheblichen, oft übermässigen Reduktion der Zinsen und einer deutlichen Ausweitung der Geldmenge reagiert. Doch seit der jüngsten Finanzkrise reichen Nullzinsen in den USA, Europa und Japan längst nicht mehr, sondern die Zentralbanken liessen bzw. lassen die elektronischen Notenpressen auf Hochtouren laufen. Doch was passiert, wenn eine neue Rezession aufzieht? Beginnen die «Währungshüter» dann auch damit, Aktien zu kaufen oder tatsächlich per Abwurf aus dem Helikopter Geld unter den Leuten zu verteilen? Inzwischen mehren sich die Stimmen, die vor einem Kollaps des Geldsystems aufgrund einer jahrzehntelangen Schuldenwirtschaft warnen bzw. diesen verhindern wollen.

### **Aktivgeld statt Passivgeld**

Zu den prominentesten Vertretern dieser Ansicht gehören Thomas Mayer, ehemaliger Chefvolkswirt der Deutschen Bank und nun Leiter des Research-Institute beim Kölner Vermögensverwalter Flossbach von Storch, sowie Thorsten Polleit, früherer Chefökonom von Barclays Capital und nun in gleicher Funktion bei der Edelmetall-Handels-Firma Degussa Goldhandel. In ihren Büchern [«Die neue Ordnung des Geldes: Warum wir eine Geldreform brauchen»](#) (Mayer) und [«Geldreform: Vom schlechten Staatsgeld zum guten Marktgeld»](#) (Polleit zusammen mit Michael von Prollius) weisen die Autoren auf jahrelange Fehlentwicklungen hin.

Mayer befürchtete jüngst im Gespräch mit der NZZ, dass schon die nächste Finanzkrise einen Kollaps des Geldsystems auslösen könnte. Bereits drohe in vielen Ländern eine Phase der finanziellen Repression, schreibt er, die in eine zunehmend bürokratisch-sozialistische Wirtschaftspolitik eingebunden sei. Diese Politik führe zu einer Schwächung des Wachstums, was wiederum eine schnelle Entschuldung verunmögliche. Die Ungeduld

darüber könnte dann, verkürzt gesagt, letztlich zu einem Prozess des Übergangs zu offener Inflation führen, an dessen Ende das Vertrauen in das herrschende Papiergeldsystem schwer erschüttert sein dürfte.

### **Disziplinierende Wirkung**

Mayer empfiehlt daher, bereits frühzeitig eine Wandlung vom Passivgeld zum Aktivgeld anzustreben, vor allem für die Euro-Zone. Unter Passivgeld versteht er dabei das derzeit herrschende Papiergeldsystem, in dem der Wert der bunt bedruckten Papierscheine lediglich durch den Staat garantiert wird, die an sich aber einen Wert von quasi null aufweisen. In diesem System könnten Schulden mit aus dem Nichts geschaffenen Geld finanziert werden, was zu privater und öffentlicher Überschuldung einlade. Die Profiteure des Systems seien der Staat, private Schuldner und Banken, weshalb ein Wegkommen davon sehr schwierig sei. In einem Aktivgeldsystem, das sich durch den freien Wettbewerb verschiedener Währungen untereinander herauskristallisieren sollte, könnte Geld nicht mehr mit dem Ziel vermehrt werden, Schulden tragfähig zu machen, was der Verschuldung enge Grenzen setzen würde.

Polleit und von Prollius argumentieren ähnlich und plädieren für freien Währungswettbewerb. Zwangsgeld des Staates begünstige wenige auf Kosten vieler, führe zu Fehlinvestitionen, Spekulationswellen, Boom-and-Bust-Zyklen und Überschuldung einer Volkswirtschaft. Für Politiker sei das System allerdings sehr angenehm, da sie durch die Schuldenwirtschaft das kreditfinanzierte Füllhorn über den Wählern ausschütten könnten, die sich das wiederum gerne gefallen liessen, solange die Konsequenzen in weiter Ferne lägen oder im Dunkeln blieben.

Eine marktwirtschaftliche Geldordnung zeichne sich gegenüber staatlichem Zwangsgeld dagegen durch einige grundlegende Eigenschaften aus: Erstens seien dabei das Angebot und die Nachfrage von Geld vollkommen frei, zweitens gebe es keine Zentralbank, die das Monopol zur Geldproduktion besitze, drittens herrsche Bankfreiheit, und viertens operierten Banken mit einer 100-prozentigen Reserve, sie dürfen also nichts verleihen, was ihnen als jederzeit fällige Sichteinlage anvertraut ist. Währungswettbewerb könnte zu solch gutem Marktgeld führen, da er einen disziplinierenden Druck auf die Zentralbanken ausüben würde, die Kaufkraft der eigenen Währung zu bewahren, und auf die nationalen Regierungen, die Staatsfinanzen auf gesundem Niveau zu halten.

Jüngste Daten zeigen auf, dass es offenbar kein Ende der Schuldenwirtschaft gibt. Laut einer im Februar veröffentlichten [Studie von McKinsey](#) ist die globale Verschuldung trotz anderslautender Beteuerungen seit Beginn der Finanzkrise 2007 um 57 Bio. \$ auf 199 Bio. \$ gestiegen. Gemessen an der weltweiten Wirtschaftskraft, schoss die Verschuldung nochmals um 17 Prozentpunkte nach oben. Berücksichtigt hat das Beratungsunternehmen nicht nur die Schulden von Staaten, sondern auch von Unternehmen und Privathaushalten. Die zunehmende Verschuldung der Weltwirtschaft verlangsame die Konjunkturerholung, erhöhe das Risiko neuer Krisen und mindere die Fähigkeit, Krisen wirksam zu bekämpfen, so lautet das Urteil der Autoren der Studie. Auch andere kritische Ökonomen meinen, dass die Strategie des kreditfinanzierten bzw. klarer gesagt des schuldenfinanzierten Wachstums an seine Grenzen stosse oder das Rad inzwischen sogar überdreht sein könnte.

Neben den genannten Büchern sind in den letzten Monaten noch etliche andere Werke zum Thema erschienen, etwa das reisserisch klingende Buch «Die Geldapokalypse: Der Kollaps des internationalen Geldsystems» von James Rickards oder «Die Vollgeld-Reform: Wie Staatsschulden abgebaut und Finanzkrisen verhindert werden können» von Hans Christoph Binswanger, Joseph Huber und Philippe Mastronardi. Populärer Urvater der Vollgeld-Idee ist der zur neoklassischen Schule zählende Yale-Ökonom Irving Fisher ([Buch: «100%-Money»](#)).

### **Schweizer Vollgeldinitiative**

Als Ursache vieler Probleme taxieren die meisten der genannten Autoren die Art und Weise der heutzutage gängigen Geldschöpfung. Diese geschieht nämlich im herrschenden Mindestreservesystem – in dem eine Bank nur einen sehr kleinen Teil der bestehenden Bankguthaben stets verfügbar haben muss, was sie anfällig für Bank-Runs macht – mit einem Hebeleffekt von teilweise fast 100 primär direkt über Geschäftsbanken und nicht mehr über Zentralbanken, weshalb die Anhänger eines Vollgeldsystems in den letzten Jahren Zulauf erhalten haben. In der Schweiz wurde dazu im Juni 2014 die Vollgeldinitiative lanciert. Sie setzt jedoch voll auf die Schweizerische Nationalbank und würde Staatsgeld damit sogar zementieren, was der Idee des Währungswettbewerbs zuwiderläuft.

Staaten salonfähig geworden. Staaten, Banken usw. können nicht mehr Pleite gehen, was wiederum die Schuldenwirtschaft noch attraktiver macht. Einziger Lichtblick: die SNB hat die Kursuntergrenze aufgehoben. Wieder etwas mehr Markt im Zentralbanken Planwirtschaftsumfeld.

Der grosse Demagoge hatte recht, "das Volk ist schnell vergesslich"

Nach der letzten Weltwirtschaftskrise von 1929 wurden viele drastische aber "passende" Regularien in die Finanzwirtschaft und sehr hohe Steuersätze auf hohe Einkommen gerade in den USA eingeführt. Diese Massnahmen führten langsam zur Stabilisierung des Finanzsystems, mit Unterbrechung des 2. Weltkriegs. Trotz oder wegen der Regularien und hohen Steuern funktionierte die Wirtschaft wie nie in der Menschheitsgeschichte. In den 1980'er Jahren wurden jene Regularien wieder weitestgehend aufgehoben, die Steuern drastisch gesenkt und die notwendige Sozialumverteilung (Renten) wurden von der entlasteten Oberschicht der Mittelschicht aufgebürdet.

In diesem Zeitraum begann die flächendeckende Staatsverschuldung, übermässiges Geldmengenwachstum, Verwerfungen im nun globalen Finanzsystem und immer öfter Finanzkrisen.

(Beispiel: siehe Glas-Steagell-Act eingeführt 1932, aufgehoben 1999)

Die volkswirtschaftliche Gesamtverschuldung (Staat, PRIVAT, Unternehmen und zukünftig notwendige Zahlungen) in der Schweiz sind ähnlich hoch, wie in den meisten führenden Wirtschaftsnationen. Die niedrige Schweizer STAATS-Verschuldung wird aber immer einseitig präsentiert, um immer mehr ausländisches Geld in den angeblich sicheren Hafen der Schweiz zu locken, angesichts der immer rauheren und häufigeren Finanzunwetter,

zum Nutzen der Akteure am Finanzplatz,

zum Schaden der produktiven Bevölkerung, die den spekulativ starken Aufwärtsdruck ausbaden muss, seit den '80er Jahren.

[Richard Müller](#) • [vor 4 Tagen](#)

Der Währungswettbewerb hat bereits begonnen. Die meisten Länder sind aktuell bestrebt, ihre Währungen so schnell wie möglich abzuwerten, damit ihre heimische Wirtschaft kurzfristig einen Wettbewerbsvorteil hat. Der schöne Nebeneffekt für die Währungsvernichter liegt darin, dass die Schuldenlast mit der Abwertung faktisch auch gleich vermindert wird. Erfreulich ist, dass die SNB aus dem Wettbewerb erst mal ausgestiegen ist. Die drei Jahre als Trittbrettfahrer auf dem Weg nach unten haben uns mehr als genug gekostet.

[Mark Weber](#) • [vor 4 Tagen](#)

Das ist ein ziemlich naiver Lösungsvorschlag. Die Sicherheiten für die meisten Kredite sind heute Staatsschuld-Papiere. Und welcher Staat würde schon von sich aus Schulden in solchen "Marktgeld"-Währungen machen?

Wenn wir wieder ein gesundes Geldsystem haben wollen, dann müssen die Anreize zur Überschuldung abgebaut werden. Wenn sich nur mit dem Aufnehmen von zusätzlichen Schulden der Unternehmenswert steigern lässt (wegen der steuerlichen Bevorteilung), dann muss man sich nicht verwundern, wenn zuviele Schulden aufgenommen werden.

Wenn die Notenbanken jede Krise damit lösen, das Geld abzuwerten, damit diese überschuldeten Firmen und Privathaushalte nicht Konkurs gehen, dann ist das ein zusätzlicher Anreiz, Schulden zu machen.

Schliesslich hätten es die Regierungen auch in der Hand, dass Banken genug Eigenkapital halten müssen. Das ist auch heute noch nicht der Fall. Das setzt ebenfalls Anreize, viele Schulden zu machen, denn es kommt ja immer die Notenbank oder der Staat zu Hilfe.

[Reinhold Harringer](#) • [vor 2 Tagen](#)

Im zitierten Buch von Thomas Mayer steht auf S. 32 der Satz:

“Heute entsteht Geld ausschliesslich über die Passivseite der Geschäftsbanken.“

Deshalb nennt Mayer unser Geld auch Passivgeld, welches durch die Ausgabe staatlicher und privater (!) Schuldscheine entsteht. Es ist also nicht so, dass unser tägliches, elektronisches Geld – abgesehen von den Noten und Münzen - von den Notenbanken kommt. Die Notenbanken schaffen mit dem Notenbankgeld (= monetäre Basis = M0) lediglich die Voraussetzung für die Schaffung von Geld., bzw. stellen im Nachhinein die notwendigen Reserven zur Verfügung. Das in der Wirtschaft umlaufende, elektronische Geld (90 % von M1) wird von den privaten Banken hergestellt. Dies ist auch in der Schweiz so: Während M0 durch den Ankauf von Devisen in den letzten Jahren stark angestiegen ist, hat die wirkliche Geldmenge M1 deutlich langsamer und kontinuierlich zugenommen. Die immer wieder gehörte Aussage, die Notenbanken würden die Märkte mit Geld überschwemmen, stimmt so nicht. Die Notenbanken schaffen nur die Voraussetzung. Wie die Situation in Europa zeigt, funktioniert auch das nicht, wenn die Banken keine Kredite gewähren. Schon deshalb braucht es andere Mechanismen der Gelderzeugung. Thomas Mayer schlägt deshalb – ähnlich wie die Vollgeldinitiative – eine direkte Verteilung an die Bürger vor.

Die von Thomas Mayer und anderen angeregte Suche nach einem Aktivgeld ist auch deshalb richtig und wichtig, weil damit der dem Passivgeld innewohnende Zwang zur Verschuldung (ohne Schulden kein Geld, ohne Geld kein Wirtschaftskreislauf) vermieden werden kann. Ein solches Aktivgeld ist z.B. das Vollgeld.

[Otto Meier • vor 3 Tagen](#)

"Eine marktwirtschaftliche Geldordnung zeichne sich gegenüber staatlichem Zwangsgeld dagegen durch einige grundlegende Eigenschaften aus: Erstens seien dabei das Angebot und die Nachfrage von Geld vollkommen frei, zweitens gebe es keine Zentralbank, die das Monopol zur Geldproduktion besitze, drittens herrsche Bankfreiheit, und viertens operierten Banken mit einer 100-prozentigen Reserve, sie dürfen also nichts verleihen, was ihnen als jederzeit fällige Sichteinlage anvertraut ist." => Bitcoin erfüllt alle Bedingungen !!  
<http://files.brendafernandez.c...>

[Andreas Gossweiler • vor 4 Tagen](#)

So sehr ich die genannten Ökonomen schätze, befinden sie sich auf dem Irrweg. "Staats"geld wurde geschaffen, weil das im 19. Jahrhundert und vorher geschöpfte "Privat"geld der Banken nicht funktioniert hatte. Die Ideen stammen zwar ursprünglich von Irving Fisher, wurden aber erst durch Ludwig von Mises und Friedrich August von Hayek ausformuliert. Also überhaupt nicht Neues. Die Arbeiten bes. von Mises auf diesem Gebiet waren bahnbrechend. Allerdings sind die Marktgläubigen auch Utopisten, denn einen reinen Markt gibt es nicht, solange es eine Gesellschaft und einen Staat gibt. Wo ich allerdings 100% übereinstimme, ist die Tatsache, dass das heute aus dem Nichts (fiat ex nihilo) geschöpfte Geld keine Zukunft hat, da wir uns in einer Liquiditätsfalle (Keynes) befinden.

[Otto Meier • vor 2 Tagen](#)

Passivgeld, Aktivgeld, Vollgeld-Initiative und Währungswettbewerb?! Als der Euro eingeführt wurde wurde auf die unabhängige Geldpolitik der Bundesbank verwiesen und darauf das die EZB den gleichen Prinzipien folgt. Wohin das Vertrauen in eine autoritative Instanz mit alleiniger Verantwortung über Geldschöpfung führt muss jeder für sich selbst entscheiden (und auch seine Auswirkungen auf die Schweiz!). Zielkaufkraftentwertung von "nur" 2%, ist eine Enteignung offenen Auges!! Wobei die Statistische Ermittlung, statistischer Warenkorb, mehr als fragwürdig ist. Sehen ist Glaube! Der Sparer, der Konsumverzicht übt für den Fall das er das Rentenalter erlebt, wird mit Füßen getreten. Warum sollte jemand nach solch einer Erfahrung in eine andere "neue", zentral regulierte Währung vertrauen? Währungswettbewerb, heisst das nicht freie Devisenmärkte?! Das die "Gute Währung die Schlechte Währung verdrängt."? Wenn all die netten Zentralbanker in einem netten kleinen Kaffeepausch beschliessen, die Zinsen zu senken wie es bei all den Eurokrisen etc. der letzten Jahre vorgekommen ist, bleibt nur der Eindruck einer PLANWIRTSCHAFT. Wohin das in jüngster Vergangenheit geführt hat

sollte sich jeder ansehen. Thema Eurokrisen, wer entscheidet was ein Marktzins ist? Als Italien, Portugal, Griechenland Renditen von >7% hatten waren all die Institutionen, IMF, EZB, Finanzminister der EU, etc. mit Kommentaren zur Hand die dieses Niveau als "Übertreibung des Marktes" brandmarkten. Schöne Beispiele.

Was will ich damit sagen, niemand braucht auf eine neue Währungsreform oder Vergleichbares zu warten, das das gleiche System, einer neuen zentral verwalteten Währung in einem neuen Gewand aber den gleichen Konsequenzen bringt. Natürlich immer darauf verweisend das die Institutionen nur im besten Interesse, JA VON WEM ÜBERHAUPT?, handeln. Cryptocurrencies, dezentral organisiert, Proof-of-Work-Konzept, mit maximaler Geldmenge (im Falle von Bitcoin), der Zinssatz bestimmt sich allein nach Angebot und Nachfrage und schwankt halt auch mit höherer Volatilität als bei Fiat-Currencies und wesentlich niedrigeren Kosten für Zahlungsverkehrsleistungen als im traditionellen System. Bsp.: Auf die Gutschrift meines letzten Scheck musste ich 6 Wochen warten!! Gutschrift in Bitcoin ist innerhalb von Sekunden. Für eine Überweisung nach Taiwan von ca. USD 1300 wurden insgesamt USD 55 von allen beteiligten Institutionen berechnet!! In Bitcoin kostets BTC 0.0001 max.! Und wenn die nächsten Enteignungen anstehen, wie im Fall von Zypern oder dem IMF-Vorschlag einer "einmaligen" 10%igen Sondersteuer der Weg bereitet wird, hat die Verwaltungsmaschinerie keinen Zugriff!!

[Thomas Mayer](#) • [vor 3 Tagen](#)

Der Artikel ist ist einem Punkt zu korrigieren. Die Vollgeld-Initiative ist im Kern eine liberale Initiative. Das zeigt sich in vier Punkten:

Erstens:

Die Vollgeld-Initiative ermöglicht einen Wettbewerb der Währungen. In Artikel 99 Abs. 3 des Initiativtextes heisst es: "Die Schaffung und Verwendung anderer Zahlungsmittel ist zulässig, soweit sie mit dem gesetzlichen Auftrag der Schweizerischen Nationalbank vereinbar sind." Damit erhalten privat herausgegebene Währungen Verfassungsrang und Rechtssicherheit.

Zweitens: Wenn aber schon ein Wettbewerb, dann muss es dem Staat auch erlaubt sein, seine staatliche Währung selbst zu gestalten, herauszugeben und die Geldpolitik auch wirklich selbst zu bestimmen. Das ist derzeit nicht der Fall, denn es ist nur elektronisches Bankengeld erhältlich, da die Nationalbank zur Zeit kein allgemein zugängliches Buchgeld herausgibt. Erst mit nach der Vollgeld-Reform, können die Bürgerinnen und Bürger Buchgeld der Nationalbank verwenden.

Drittens: Zum Wettbewerb gehört unabdingbar, dass den Bürgerinnen und Bürgern klar ist, ob es sich um privates oder staatliches Geld handelt. Heute tritt privates Bankengeld in der Verkleidung eines staatlichen Geldes auf, was jeden echten Währungswettbewerb verunmöglicht. Wettbewerb ist nur möglich, wenn die Kunden die Unterschiede eines Produktes erkennen und sich dann frei entscheiden können.

Viertens: Die Vollgeld-Initiative enthält auch viel liberales Gedankengut, weil mit Vollgeld viele Regulierungen stark zurückgenommen werden könnten (zum Beispiel Eingriffe in den Hypothekenmarkt, Vorschriften betreffend Eigenkapital, Eingriffe in die Bankenstruktur). Da das Geld selbst sicher ist, müssen die Banken nicht mehr so stark reguliert werden und es kann mehr freien Markt zwischen den Banken geben. Also: Mit Vollgeld zu mehr Markt und weniger Regulierungen für die Banken!

[Werner Moser](#) • [vor 4 Tagen](#)

Also: [A] Passivgeld ist per Definition durch den Staat garantiert. Ergo ist sein Wert nicht null, sondern - ipso facto! - soviel Wert wie der Staat. Aktivgeld ist per Definition eine frei wettbewerbliche Kristallisierung verschiedener Währungen (Passivgelder!)

untereinander. Also ein Pool von Passivgeldern im Wettstreit. Um so zu verhindern, dass eine Geldmenge alleine nicht mehr mit dem Ziel vermehrt werden kann, Schulden "tragfähig" zu machen. Aktivgeld ist also keine Alternative zum Passivgeld, sondern per se ein diffuser Versuch der Begrenzung der Geldmenge. [B] Der freie Währungswettbewerb, als Alternative zum staatlichen Zwangsgeld, um durch Freigabe von Angebot/ Nachfrage von Geld das staatliche Geld-Monopol zu brechen, schüfe kein neues Geld, sondern ein Wettbewerb von Geldern. Verbunden mit der (wie [A] oben ebenso) diffusen Erwartung, dass ein solcher Wettbewerb einen disziplinierenden Druck auf die Zentralbanken ausüben würde. [C] Was das Vollgeld anbetrifft, sei wieder einmal auf den NZZ-Beitrag (Vollgeld, Liquidität und Stabilität, NZZ-Mai12-2014-Nr.108-S.15) verwiesen. Fazit: Neben einige Vorteile, erhebliche Nachteile und Risiken. Dieser Beitrag hier beweist vor allem eines: Die Ökonomie ist eine Unterabteilung der Geisteswissenschaften. Welche unter der Kränkung leidet, nicht über die empirische Kraft der Naturwissenschaften zu verfügen. In Gedankengebäuden also wild herumstolpert, wie Figura hier wieder einmal aufzeigt. Interessant, mehr nicht!