

COVASYS

Eine Trilogie des FIAT-Geldes

I. Die Magie des gesetzlichen Zahlungsmittels

Inside Paradeplatz vom 26.12.2017

II. Das fraktionelle Reservesystem: die Mutter aller Finanzkrisen und die Quelle der Ohnmacht der Notenbanken in ihrer Geldpolitik

III. Vollgeld ist reines Staatsgeld und somit alter Wein in neuen Schläuchen

Eine Trilogie des FIAT-Geldes

I. Die Magie des gesetzlichen Zahlungsmittels

Der erste Teil der Trilogie wurde am 26. Dezember 2017 auf Inside Paradeplatz veröffentlicht.

Seit der Aufhebung der Golddeckung durch Präsident Nixon im Jahre 1971 sind die meisten Währungen der westlichen Welt reines Fiatgeld. Was heisst das? Zur Beantwortung der Frage beziehe ich mich ganz bewusst – wie übrigens soweit möglich in der ganzen Trilogie auch – auf keine Lehrbücher oder anderes universitäres Material. In Wikipedia (Stand 3.9.2017) steht:

„Fiatgeld (...) ist ein Objekt ohne inneren Wert, das als Tauschmittel dient. Das Gegenteil von Fiatgeld ist Warengeld, das z.B. als Tabak, Reis, Gold oder Silber neben dem äußeren Tauschwert auch einen inneren Wert hat, ... Der Begriff fiat leitet sich ab vom lateinischen Passivverb fieri. ... Die deutsche Übersetzung lautet: „Er, sie, es geschehe, entstehe, finde statt, werde bzw. ereigne sich“. Ein anderes bekanntes Beispiel für die Verwendung des Begriffs ist ...: Fiat lux!“; zu Deutsch: "Es werde Licht!"

Fiatgeld entsteht durch Schöpfung aus dem Nichts. Heutige Münzen und Noten sind Fiatgeld, weil ihre Herstellungskosten im Verhältnis zum Nominalwert vernachlässigbar klein sind. Bei Goldmünzen, Warengeld also, ist bzw. wäre dies anders.

Auch Geschäftsbanken schaffen Fiatgeld, indem sie z.B. einen Hypothekarkredit sprechen und den Betrag dem Konto des Kunden gutschreiben. Weil dieses Geld einer einfachen und kostenlosen Buchung entspringt, nennt man es aus dem Nichts geschöpftes Bankenbuchgeld.

Jedes Fiatgeld ist – gemessen an seinem inneren Wert – zwar wertlos. Trotzdem hat es einen ökonomischen Wert, insbesondere einen Tauschwert. Worauf basiert er? Letztlich gründet er auf dem staatlichen Zwang, das gesetzliche Zahlungsmittel (Münzen und Noten) jederzeit annehmen zu müssen, aber auch jederzeit zur Bezahlung verwenden zu können, insbesondere auch zur Begleichung von Steuerschulden.

Es basiert nicht primär auf Glauben und Vertrauen wie vielfach angenommen wird: „Auch das heutige Bargeld ist nirgendwo physisch gedeckt. Wir haben schon lange keinen Gold- oder was auch immer -Standard mehr. Der Wert unseres Bargeldes basiert ausschliesslich auf dem, was wir glauben, damit kaufen zu können und der Erwartung, dass die Verkäufer unser Geld akzeptieren; mit andern Worten: auf Vertrauen.“ (Erwin Heri: „Vollgeld – das sind nur Begriffsverwirrungen“, finews, 15. August 2017). Diese theologische oder psychologische Erklärung eines Ökonomen ist herzlich naiv, und sie greift zu kurz.

Wer dieses Märchen trotzdem glaubt, versetze sich in die Zeit der grossen deutschen Hyperinflation von 1923. Lassen wir dazu einen Zeugen sprechen, der diese Zeit an vorderster Front erlebt und als Notenbankchef später auch die Inflation besiegt hat:

„Vielleicht wird dieser oder jener fragen, warum denn die Arbeiter solch entwertetes Geld nahmen. Die Antwort ist einfach: Weil der moderne Mensch ohne Geld weder kaufen noch verkaufen kann. In der Zeit der Naturaltauschwirtschaft, in der jeder sich selber versorgte, brauchte man kein Geld. Die moderne Verkehrs- und Marktwirtschaft mit ihrer vielgestaltigen Arbeitsteilung kann keine Güterversorgung ohne allgemein gültiges Tausch- und Zahlungsmittel sichern. Man kann die Strassenbahnfahrt nicht mit einer Semmel bezahlen und die Semmel nicht mit einer Strassenbahnfahrt. Der Mensch braucht das Geld, er kann sich ihm gar nicht entziehen.“ (Hjalmar Schacht: „Magie des Geldes“, Econ Verlag, 1966, S. 86/87; mit vollem Namen: Horace Greeley Hjalmar Schacht, 1877-1970; im folgenden kurz HS).

„Deutlich offenbart sich hier die diabolische Magie des Geldes. Es hat dem Menschen zur fortschrittlichen Wirtschaftsentwicklung verholfen und ihn gleichzeitig zu seinem Sklaven gemacht. ... Der Zauberlehrling schuf das Geld zu seinem Dienst und wird den dienstbaren Geist nun nicht wieder los. Dieser hat sich zum Herrn gemacht.“ (HS S. 87).

Obschon das Vertrauen in das damalige Fiatgeld schon längst verloren war, mussten es die Arbeiter als Lohn entgegennehmen. Eben weil es gesetzliches Zahlungsmittel war und sie ihr Brot, ihre sonstigen Lebensmittel, die Miete und das Tram nur mit diesem Geld bezahlen konnten. Die reichen Leute mussten das Geld zwar auch annehmen, aber sie konnten viel besser in Sachwerte (Häuser, Aktien) fliehen als die kleinen Leute, die ihr Geld auf der Bank in ihrem Tauschwert zusehends schwinden sahen. Die Reichen konnten zusätzlich Kredite aufnehmen und sie durch die enorme Inflation „amortisieren“.

„Ungeheure Unruhe und steigende Erbitterung bemächtigte sich der handarbeitenden Schichten, der freien Berufe, der Beamten, Angestellten und Rentner, die oft genug nicht einmal die tägliche Lebenshaltung aus ihrem Geldeingang bestreiten konnten.“ (HS S. 86).

Es ist ausschliesslich der staatliche Zwang, der das Fiatgeld zum allgemein „akzeptierten“ Tauschmittel werden liess – in guten wie in schlechten Zeiten. Für uns Liberale ist dies natürlich schwer verdauliche Kost.

Papier- oder Fiatgeld bleibt auch dann wertlos, wenn es wie unsere Noten gegen Aktiva der Geschäftsbanken von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) emittiert wird. Es ist deshalb zwar strenggenommen nicht Vollgeld wie die Münzen, die der Bund emittiert und den entsprechenden Münzgewinn (Seignorage) in seiner „Erfolgsrechnung“ vereinnahmt; die Noten haben aber trotzdem keinen inneren Wert. Hätte der Bund das Notenmonopol nicht einfach der SNB geschenkt (warum weiss niemand), dann wären die Banknoten wie die Münzen reines Vollgeld, welches in keiner Bilanz (weder beim Bund noch bei der SNB) auftauchen würde. Heute hingegen führt die SNB die Banknoten in ihrer Bilanz immer noch als Passivum und insbesondere als Fremdkapital auf – weil sie in einem Gegengeschäft mit den Banken ausgegeben wurden.

Diese buchhalterische Behandlung der Banknoten (und übrigens auch der Giroguthaben) nicht nur durch die SNB, sondern durch die meisten Notenbanken hat zu einer grossen Verwirrung geführt. Es ist unbestritten, dass die Banknoten (und die Giroguthaben) eine Schuld der SNB bzw. des Bundes darstellen. Die Schuld indessen kann niemals mit etwas anderem als Fiatgeld eingefordert werden, weil es eben gesetzliches Zahlungsmittel ist. Wenn eine Bank ihre Giroguthaben bei der SNB einfordern will, dann muss sie sich – wenn die SNB nicht anders will – mit Banknoten oder Münzen abfinden. Sie kann beim Gericht keinen Anspruch auf Gold, Anleihen oder Aktien durchsetzen. Deshalb ist der

Kleinsparer den Notenbanken schutzlos ausgeliefert, wenn sie sich zu einer inflationären Geldmengenausweitung entscheiden.

Die grösste Magie oder Diabolik des Geldes liegt darin, dass der Staat seine Schulden zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklären und sie so – ökonomisch betrachtet – zu ewigen unverzinslichen Anleihen mutieren kann, die für den Staat bzw. die SNB ökonomisch betrachtet nicht Fremd-, sondern Eigenkapital sind. Offensichtlich wollen die Notenbanken mit ihrer falschen buchhalterischen Praxis nicht, dass das Volk diesen Trick durchschaut und sonst allenfalls noch Ansprüche an das entsprechende Volksvermögen stellt.

Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass die Entstehung des Geldes ganz anders ablief als uns die volkswirtschaftlichen Lehrbücher und Vorlesungen an den Universitäten weismachen wollen. Dort wird noch immer gepredigt, dass das Geld aus dem Tauschhandel entstanden sei. Auch die SNB hat sich diesem Märchen angeschlossen: „Es war einmal: Alles beginnt mit dem Tauschhandel: ...“ (<https://our.snb.ch/de/money/>). So nützlich Geld im Tauschhandel auch immer ist, es ist ganz anders und vor allem viel früher entstanden.

„Das anthropologische Standardwerk über Tauschhandel von Caroline Humphrey von der Universität Cambridge ist eindeutig in seinem Ergebnis: Schlicht und einfach wurde nicht ein einziges Beispiel einer Tauschwirtschaft jemals beschrieben, ganz zu schweigen davon, dass daraus Geld entstand; nach allen ethnografischen Daten hat es das nicht gegeben“. (David Graeber: Schulden, Die ersten 5'000 Jahre, Goldmann, 2014, S. 41, im folgenden kurz DG).

In Mesopotamien gab es bereits 3'500 v. Chr. sogenannte Silberschekel. „Die Tempelverwalter kalkultierten mit diesem System Schulden (Pacht, Gebühren, Kredite ...) in Silber, und das war faktisch Geld.“ (DG S. 54). „Eine Münze ist tatsächlich ein Schuldschein.“ (DG S. 61). Sobald er an eine dritte Person weitergegeben wird, ist das Geld geboren. (DG S. 61).

Damals gab es das Instrument des gesetzlichen Zahlungsmittels und den damit verbundenen Zwang noch nicht; die Bürger konnten oder mussten den Tempelverwaltern in der Tat „einfach“ vertrauen. So wie wir es heute bei den Banken tun müssen, weil diese beim Bankenbuchgeld eine jederzeitige Umwandlung in das gesetzliche Zahlungsmittel versprechen, in Krisenzeiten aber niemals einhalten können. Wenn die Bürger den Banken trotzdem

vertrauen, dann weil sie hoffen, dass letztere auch in der Zukunft immer wieder vom Staat gerettet werden. Das ist dann aber ein Vertrauen in den Staat und nicht in die Banken.

Seit dem Jahre 2012 können wir Bürger uns diesbezüglich aber nicht mehr darauf verlassen. In der Zukunft kann es sehr wohl sein, dass nicht mehr der Staat die Banken rettet, sondern die Gläubiger es tun müssen. Auch der Kontoinhaber sollte damit rechnen, dass er dereinst zur Sanierung seiner Bank herangezogen wird („Die neue Bankeninsolvenzverordnung-FINMA“, Reto Schiltknecht, finma, 22. Oktober 2012). Das ist eine ganz perfide Konsequenz aus der Finanzkrise.

Der Kontoinhaber kann zwar rechtlich gesehen jederzeit verlangen, sein Bankenbuchgeld von der Bank in gesetzliche Zahlungsmittel umtauschen zu lassen. Er muss seine Ansprüche allerdings in die Konkursmasse einbringen (und so wohl jahrelang auf einen Teil des Guthabens warten) oder sich unter dem Diktat der Finma an der Sanierung einer Bank beteiligen und auf einen Teil seines Guthabens verzichten. Eine wahrlich eigentumsfeindliche Wirtschaftsordnung, die sich der Bürger seither gefallen lassen muss.

Für uns Liberale und an unseren Universitäten Ausge- bzw. Verbildeten ist es auch dicke Post, wenn wir zur Kenntnis nehmen müssen, dass es historisch betrachtet vor allem der Staat war, der die Marktwirtschaft aufblühen liess und nicht umgekehrt, wie der Mainstream suggeriert. Staat und Markt stellten geschichtlich betrachtet nie einen Gegensatz dar, im Gegenteil.

„Wenn man den Soldaten einfach Münzen gab und dann verfügte, jede Familie im Königreich habe dem König eine solche Münze zu zahlen, dann hatte man auf einen Schlag seine ganze Volkswirtschaft in eine gewaltige Maschinerie zur Versorgung der Soldaten verwandelt. Denn um an die Münzen zu kommen, musste jede Familie einen Weg finden, wie sie auf ihre Weise zu der allgemeinen Anstrengung, die Soldaten zu unterhalten, beitragen konnte. Als Nebeneffekt entstanden Märkte.“ (DG S. 65).

„Märkte entstanden eindeutig im Zusammenhang mit den Armeen in der Antike; ... Gesellschaften ohne Staat sind in der Regel auch Gesellschaften ohne Märkte.“ (DG S. 66).

Es ist hochinteressant, erkennen zu müssen, dass es letztlich der staatliche Abgabezwang im Sinne von Steuern oder anderen Abgaben war, der die Wirtschaftssubjekte dazu antrieb, auf irgendeine Art und Weise an das Geld zu kommen, um diese Tribute bezahlen zu können. Dass ausgerechnet der Staat mit der Einführung des Zwangsgeldes die Initialzündung für eine moderne, arbeitsteilige und effiziente Marktwirtschaft gab, können wir Liberale natürlich nur schweren Herzens ertragen.

Das Papier- oder Fiatgeld war eine absolut geniale Erfindung. Die Notenbank konnte und kann der Wirtschaft praktisch kostenlos genauso viel Geld zur Verfügung stellen, wie sie braucht. Dies ganz im Gegensatz zu Muscheln oder Gold, die natürlichen Begrenzungen und Schwankungen unterliegen. Prof. Ernst Baltensperger, ein erfahrener und viel beachteter Experte für Geldpolitik, bestätigt dies: „Papiergeldwährungen erlauben den Notenbanken, weitaus besser auf die wirtschaftliche Dynamik und Verwerfungen reagieren zu können. ... Doch als Basis für ein Währungssystem taugt Gold nicht. Eine vertrauenswürdige Notenbank leistet hier einen viel besseren Dienst.“ (NZZ am Sonntag, 26. Juni 2016).

Das Gold bzw. der Goldstandard war eine katastrophale Währung, weil sie immer und immer wieder mit „Booms“ und „Busts“ verbunden war. Die schlimmste Krise der 30iger Jahre hatte ihre eigentliche Ursache im Geldmangel, der durch das zu lange Festhalten am Goldstandard entstand.

All jene, die sich eine Goldwährung wünschen, denken an die Wertaufbewahrungsfunktion des Goldes. Diese Aufgabe hat sie in der Tat nicht schlecht erfüllt, allerdings zu Lasten der realwirtschaftlich viel wichtigeren Tauschmittelfunktion. Stabiles Geld nützt in einer Depression niemandem etwas. Ein solcher Wirtschaftseinbruch lässt sich nur abwenden, wenn genügend Geld geschaffen wird. Die grosszügige Geldpolitik von Bernanke als Antwort auf die Finanzkrise in den USA war vorbildlich. Mit einer strengen Geldpolitik und/oder einer Goldwährung wären wir jüngst wieder in einer schweren weltweiten Depression à la 30er Jahre versunken.

Ganz abgesehen davon war auch beim Goldstandard die ausgegebene Geldmenge niemals vollständig mit Gold gedeckt. Die diesbezügliche Illusion wurde aber stets genährt, obwohl die Verantwortlichen genau wussten, dass die Goldbestände nie und nimmer reichen würden, um weitreichende Umtauschwünsche des Publikums auch bloss annähernd zu erfüllen. Gab es solche Forderungen in grösserem Ausmass wurde die Goldumtauschpflicht

einfach aufgehoben, wie damals beim Bretton-Woods-System am 15. August 1971 durch Präsident Nixon:

„Wir müssen die Position des US-Dollar als eines Stützpfilers der Währungsstabilität überall in der Welt schützen. In den letzten sieben Jahren kam es durchschnittlich jedes Jahr zu einer internationalen Währungskrise. Wer profitiert von solchen Krisen? Nicht der Arbeiter, nicht der Kapitalanleger, nicht die wahren Produzenten von Vermögenswerten. Die Gewinner sind die internationalen Geldspekulanten. Weil sie von Krisen leben, helfen sie mit, Krisen zu schaffen. In den letzten Wochen haben die Spekulanten einen Krieg mit allen Mitteln gegen den amerikanischen Dollar entfacht. Die Stärke der Währung einer Nation beruht auf der Stärke ihrer Wirtschaft – und die amerikanische Wirtschaft ist die bei weitem stärkste der ganzen Welt. Dementsprechend habe ich den Finanzminister beauftragt, die zur Verteidigung des Dollars gegen Spekulanten erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen. Ich habe Finanzminister Connally angewiesen, vorübergehend die Konvertibilität des Dollar in Gold oder andere Reservemittel auszusetzen, ausgenommen bei Beträgen und unter Bedingungen, die als im Interesse der Währungsstabilität und als im besten Interesse der Vereinigten Staaten liegend angesehen werden. [...] Diese Maßnahme wird uns keine Freunde unter den internationalen Geldhändlern einbringen, aber unsere Sorge gilt in erster Linie den amerikanischen Arbeitern und einem fairen Wettbewerb überall auf der Welt. [...] Ich bin entschlossen, dafür zu sorgen, dass der amerikanische Dollar nie wieder ein Spielball in den Händen der internationalen Spekulanten sein wird.“
– US-Präsident Richard Nixon, in einer Rundfunk- und Fernsehansprache am 15. August 1971. Zitiert gemäss Wikipedia, Nixon-Schock, Stand 8. April 2017.

Die primäre Aufgabe der Geldpolitik besteht darin, der Wirtschaft für all ihre Transaktionen genügend Schmiermittel (eben Geld) zur Verfügung zu stellen, damit keine Friktionen entstehen und der reale Sektor ungehindert seinen Geschäften nachgehen kann. Dies idealerweise – aber nur sekundär – mit dem

Ziel, eine moderate und keinesfalls eine möglichst tiefe Inflationsrate anzustreben.

*„Die Erfahrung, die bedeutender ist als alle Logik dieser Welt, hat uns völlig davon überzeugt, dass Papiergeld dem Lande zum grössten Vorteil gereichte und gereicht.“
Benjamin Franklin (1706-1790).*

Vorläufiges Fazit:

Mit der Erklärung des Geldes zum gesetzlichen Zahlungsmittel hat der Staat seine diesbezügliche Schuld in ein ewiges, nicht verzinsbares Darlehen verwandelt, das de facto und de jure nicht mehr Fremd-, sondern Eigenkapital des Staates bzw. der SNB ist. Der Staat zwingt uns also dazu, seine Schuld als Geld bzw. als Tauschmittel zu benutzen – und wir tun es, nicht weil es auch die anderen tun, sondern weil wir es ganz einfach tun müssen. Das ist Zwang und nicht Vertrauen, wie es die Ökonomen so gerne zu sagen pflegen. Der staatliche Zwang ersetzt beim offensichtlich wertlosen Fiatgeld das Vertrauen, das wir in ein Warengeld hatten, dessen innerer Wert die Basis für eben dieses Vertrauen war. Der Staat ersetzt Vertrauen durch Zwang, offensichtlich aber auf hocheffiziente Art und Weise.

„Es ist wichtig zu verstehen, dass Geld eine unbefristete Form von Staatsschulden ist. Werden Staatsschulden unbefristete und zinslose Schulden, werden sie zu Geld. Und das nennt man Monetarisieren.“ „Japan wird seine Schulden niemals zurückzahlen“, Interview mit Lord Adair Turner, Finanz und Wirtschaft, 21. November 2014.

Da die Geschäftsbanken Fiatgeld – wenn auch nicht in Papier-, so doch in Buchform – wie die Notenbank ebenfalls aus dem Nichts herstellen können, stellt sich die naheliegende Frage, ob und wie eine volkswirtschaftlich optimale Fiatgeldmenge so überhaupt zustande kommen kann. Grundsätzlich müsste man sich gar fragen, ob es überhaupt sinnvoll ist, dass Privaten ein Teil der Geldschöpfung überlassen wird. Immerhin hat das Schweizer Volk im Jahre

1891 (Revision von Art. 39 der Bundesverfassung) das Geldmonopol auch rechtlich ganz klar dem Bund zugewiesen.

„Das Recht zur Ausgabe von Banknoten und anderen gleichartigen Geldzeichen steht ausschliesslich dem Bund zu.“

Mit ihrem Bankenbuchgeld, das offensichtlich ein „anderes gleichartiges Geldzeichen“ ist, haben die Banken die Bundesverfassung ausgehebelt, ohne dass sich je ein Politiker oder die Finma bzw. die SNB zur Wehr gesetzt hätte. Im Gegenteil, bei der Revision der Bundesverfassung von 1999 wurde der Passus „und anderen gleichartigen Geldzeichen“ gar klammheimlich aus dem Artikel gestrichen. Rein rechtlich können sich die Banken heute wohl hinter dem Argument verstecken, dass Buchgeld nicht eigentliches Geld sei, weil es ja bloss ein Versprechen zur Umwandlung in Münzen und Noten darstellt.

Fakt ist indessen, dass die geldpolitisch und ökonomisch höchst relevante Geldmenge M1 nicht nur das Bargeld, sondern auch das Bankenbuchgeld einbezieht – und diese Praxis besteht seit jeher und weltweit. Aus ökonomischer Sicht ist und war Bankenbuchgeld schon immer Geld, wenn auch nicht gesetzliches Zahlungsmittel. Man muss es im Gegensatz zu Münzen und Noten zwar nicht annehmen, wenn man nicht will – aber Geld ist es trotzdem, wie wir täglich erleben. Selbst die Steuern „dürfen“ wir mit diesem Geld bezahlen.

Infolgedessen stellt sich die berechtigte Frage, ob die private Produktion von Geld volkswirtschaftlich überhaupt sinnvoll bzw. optimal ist. Die Antwort darauf soll rein ökonomisch – frei von irgendwelcher Ideologie erfolgen, und das ist erstaunlicherweise möglich. Dazu genügen ganz einfache preistheoretische Überlegungen, die jeder Gymnasiast nachvollziehen kann. Während viele Märkte nicht klar dem Modell der freien Konkurrenz (siehe Anhang: I) oder jenem der positiven Skalenerträge bzw. dem natürlichen Monopol (II) zugeordnet werden können (obschon sich auch dies ideologiefrei bewerkstelligen liesse), ist es im Falle der Fiatgeldproduktion (III) geradezu evident, dass die freie Konkurrenz versagen muss, weil sie keine Beschränkung der Geldmenge hervorbringen kann. Bei Grenzkosten von Null lohnt sich eine zusätzliche Produktion solange bis der Wert des Geldes ebenfalls gegen Null strebt. Eine Hyperinflation wäre das Resultat der freien Konkurrenz.

Deshalb braucht es eine Instanz (Notenbank), welche die optimale Geldmenge festlegt. Das hat auch der erzliberale Milton Friedman nie bestritten – im

Gegenteil. Friedrich August von Hayek (1899-1992) hingegen, als wichtigster Vertreter des Neoliberalismus, hat in seinen späten Jahren (1976, 1978) die Idee einer Privatisierung der Zahlungsmittelproduktion ins Spiel gebracht, weil er über die Performance der Notenbanken (zu Recht) enttäuscht war.

Schade, dass sich ein so herausragender Ökonom zu spät näher mit dem Geld auseinandersetzte. In jüngeren Jahren hätte er einen solchen Missgriff wohl niemals getan. Besonders schade bzw. gar verheerend ist, dass dieses ideologische Gedankengut der Österreichischen Schule der Nationalökonomie in vielen Köpfen noch heute herumschwebt. Diese Epigonen stellen die Theologie des freien Marktes über alles. Die Gegenposition ist reine Blasphemie (Gotteslästerung) – entgegen jeder ökonomischen Erkenntnis.

So geistert der „Wettbewerb der Währungen“ (NZZ, 9. September 2017, S. 25) noch immer in vielen liberalen Köpfen herum. Gerade im Zusammenhang mit den Bitcoins als bisher angeblich erfolgreichste alternative Währung. Richtiges Geld hat aber immer entweder einen inneren Wert (wie das Warengeld) oder es stellt eine Schuld dar (wie das Fiatgeld), wenn auch eine ewige und zinsfreie, wie das heutige Bargeld oder es beinhaltet ein Umtauschrecht in das gesetzliche Zahlungsmittel wie das Bankbuchgeld. Bitcoins haben jedoch weder einen inneren Wert, noch beinhalten sie eine Schuld oder ein Umtauschversprechen. Sie können deshalb nie zu Geld werden.

Das wissen die Promotoren sehr wohl. Mit der potentiell genialen Blockchain-Technologie allein konnten sie noch keine spekulative Blase entfachen. Dazu brauchte es den geschürten Glauben an eine zukünftige Währung, die mit ihrer (viel zu) engen Limitierung die Spekulation erst auslöste.

Weil die Promotoren wissen, dass der innere Wert eines Bitcoins bei Null liegt und sein Marktwert dereinst auch dorthin streben wird, grenzt jede Platzierung im Publikum an systematischen Betrug. Es ist absolut unverständlich, dass die Finma diesem Gebaren nicht unmittelbar den Riegel geschoben hat. Noch unverständlicher ist, dass sogar die Stadt Zug – wenn auch in begrenztem Rahmen – bei diesem „Spiel“ mitmacht.

Unabhängige Vermögensverwalter dürfen nicht einmal ETF's (börsengehandelte Anlagefonds) auf eidgenössische Obligationen oder den SMI empfehlen, ohne eine spezielle Regulierung nachweisen zu können. Auf der anderen Seite können Kryptowährungsanbieter dem Publikum grössere Millionenbeträge mit modernen Tulpenzwiebeln aus dem Sack ziehen.

Selbst bzw. gerade auch aus liberaler Sicht sollte die Finma die Herausgabe von Bitcoins und anderen Kryptowährungen wie auch die Platzierung von Anlageprodukten darauf schnellstmöglich verbieten. Bei jedem anderen Schneeballsystem hätte sie dies schon längst getan.

Die Schweizerische Nationalbank hingegen hat im Gegensatz zur Finma kaum einen Grund, im Sinne ihres Währungsmonopols zu intervenieren, da die Verwendung als Transaktionsmittel zu bescheiden ist und auch sein wird.

Der ganze Hype um die Bitcoins mag aber insofern einen Vorteil haben als er in Analogie zum Artikel von Tobias A. Huber und Didier Sornette („Weshalb wir wirtschaftliche Blasen brauchen“, Gastkommentar NZZ, 9. August 2017) dazu führen könnte, dass er das erforderliche Kapital zur weiteren Entwicklung der Blockchain anzieht. Diese wahrscheinlich disruptive Technologie wird wohl bestehen bleiben; die Bitcoins dagegen werden verschwinden und den Spekulanten massive Verluste bescheren.

Natürlich ist die Erkenntnis, dass staatliches Geld dem privaten überlegen ist für uns Liberale nicht gerade einfach zu schlucken. Aber selbst Milton Friedman, der Begründer des Monetarismus (ein Begriff, der vom Schweizer Ökonomen Karl Brunner eingeführt wurde) und liberaler Starökonom tat es. Er hatte sogar ein liberales Argument dafür ins Spiel gebracht, nämlich, dass es in einer freiheitlichen und marktwirtschaftlichen Ordnung nicht einer Minorität vorbehalten sein sollte, sich mit der Geldproduktion eine masslose Rente in der Form von Seignorage aneignen zu können. Geld ist ein öffentliches Gut, das wirklich nur der Allgemeinheit zugutekommen sollte.

Dabei gab es schon in frühen Zeiten klare empirische Evidenz, dass privates Fiatgeld kläglich versagt. Spätestens mit der Bankenpanik von 1907 hätte dies zumindest allen Ökonomen klar werden sollen. „Die Finanzkrise wurde im Oktober 1907 durch den gescheiterten Versuch ausgelöst, die Aktien der United Copper Company zu cornern. („Der wohl bekannteste Versuch, einen Markt zu cornern, war die Silberspekulation der Gebrüder Hunt. Ab Mitte der 1970er Jahre kauften die Hunts und ihre Partner circa 150 Millionen Unzen (ca. 5.000 Tonnen) physisches Silber sowie ca. 200 Millionen Unzen Silber an der Warenterminbörse COMEX in New York. Der Silberpreis wurde hierdurch von 2 auf 50 US-Dollar je Unze getrieben, bis die Spekulation 1980 zusammenbrach. Der Preis normalisierte sich kurzfristig; die Gebrüder Hunt gingen bankrott“ Wikipedia Stand 14. September 2014). Die Banken, die diesen Versuch durch

die Vergabe von Krediten finanziert hatten, sahen sich nun einem Ansturm von Sparern entgegen, die ihre Einlagen massenweise abzogen. ... Zu dieser Zeit gab es noch keine Zentralbank, die dem Markt weitere Liquidität hätte zuführen können, ... Im US-Senat setzte der Finanzexperte Nelson W. Aldrich eine Kommission namens „National Monetary Commission“ ein, um die Entstehung der Krise zu untersuchen und Verbesserungsvorschläge für das Finanzsystem zu machen. Dies führte schliesslich zur Gründung der privatwirtschaftlichen US-Notenbank FED im Jahre 1913.“ (Wikipedia Stand 16. April 2017). Dazu später einiges mehr.

Die Krise ist zwar kein Beispiel für eine Hyperinflation, sondern eher für ihr Gegenteil, einer tiefen Rezession nämlich, die sich über ganz Amerika ausbreitete, aber zum Glück nicht in einer grossen Depression endete. Das blieb einer späteren Zeit vorbehalten. Fakt ist hingegen auch hier, dass die Banken ihre Buchgeldproduktion mittels Krediten viel zu stark ausdehnten und erst noch höchst spekulative, wie fragwürdige Aktionen finanzierten. Sie mussten alsdann feststellen, dass sie ihre Kredit- bzw. Fiatgeldproduktion dermassen stark ausdehnten, dass ihre Reservehaltung dem Abzug von Einlagen des Publikums nicht mehr gewachsen war. Eine klassische und von der Preistheorie nahegelegte Überproduktion von Kredit bzw. Fiatgeld durch private Banken.

Selbst die Banker gaben vor einzusehen, dass sich an der rein privaten Geldordnung etwas ändern müsste. So haben sie die Gründung des FED aktiv (zu aktiv?) unterstützt. Das löste die Probleme aber nicht im Geringsten, wie sich rund 15 Jahre nach der Etablierung des FED zeigen sollte. Die Geschichte wiederholte sich von neuem. Einer übermässigen Kredit- und Spekulationsorgie folgte quasi zwangsweise der Crash von 1929. Dass sich daraus die grösste Depression aller Zeiten entwickelte, konnte damals wohl niemand abschätzen, insbesondere weil es ja das FED gab, das eben eine solche Entwicklung hätte verhindern sollen.

Wie das monumentale Standardwerk von Anna Schwarz und Milton Friedman (A Monetary History of the United States, 1867–1960, Princeton University Press 1963) aufzeigte, war es erneut die private Geldschöpfung bzw. deren Vernichtung, die die Wirtschaft ins Verderben stürzte. Mit jeder konkursmässigen Kreditvernichtung, mit jeder vorzeitigen Kündigung von Krediten und jedem Untergang einer Bank erfolgte zugleich eine Vernichtung von Geld, das der Wirtschaft fehlte und sie in eben diese Depression führte. Die für die Wirtschaft und ihren Zahlungsverkehr relevante Geldmenge M1 schrumpfte durch diesen Kreditvernichtungsprozess um mehr als 30%. Dies

wurde durch die Expansion der monetären Basis nicht aufgehalten. Es war erneut die private Geldschöpfung bzw. -vernichtung, die das wirtschaftliche Desaster auslöste.

Deshalb unterstützte Friedman die Idee des 100%-Geldes (Frederick Soddy 1926, Henry Simons 1933, Irving Fisher 1935), das die Banken zwingen wollte, die jederzeit verfügbaren Gelder des Publikums vollständig mit Reserven zu hinterlegen. Somit hätte das FED die Geldmenge M1 (Bargeld und Bankenbuchgeld) auf den Dollar genau steuern können. Friedman war trotz (oder gerade wegen!) seiner liberalen Grundhaltung ein entschiedener Gegner privater Geldschöpfung durch die Banken.

Gemäss Friedman war es in den 30er Jahren ein schwerer Fehler des FED, dass es die monetäre Basis nicht viel stärker ausdehnte, um so die Geldvernichtung durch die Geschäftsbanken zu kompensieren. Waren die Leute im FED wirklich so dumm, einen derart grossen Fehler zu begehen? Lässt sich wirklich ausschliessen, dass es eine bewusste Politik war? Solche Fragen stellt man an der Uni natürlich nicht und dort wissen auch die Wenigsten, dass das FED in rein privatem Besitz ist – auch heute noch.

Obwohl die Ökonomen sonst immer mit ihrem „homo oeconomicus“ argumentieren, tun sie es hier nicht. Sonst kämen sie eventuell gar zum Schluss, dass die zu wenig expansive Geldpolitik ein bewusster Akt der privaten Eigentümer des FED zur Ausschaltung unliebsamer Konkurrenten war und darüber hinaus eine einmalige Gelegenheit bot, Sachwerte zu Spottpreisen kaufen zu können.

Ganz böse Stimmen würden auch die Frage stellen, wer entschieden hat, dass Lehman Brothers in den Konkurs gehen musste und nicht gerettet wurde. War es allenfalls auch ein Entscheid durch die privaten Besitzer des FED? Wer kann dies ausschliessen? Dass es ein verheerender Entscheid war, hatte Bernanke sicher schon vorher gewusst. Warum hat er sich hinter einer rechtlichen Argumentation versteckt? Lassen wir das lieber so im Raum stehen.

In diesem Zusammenhang ist es herzig naiv, wenn der Tagesanzeiger (12. September 2017) schreibt: „Die Unabhängigkeit des Fed ist bedroht: Die neuen Einflussmöglichkeiten von Donald Trump auf die US-Notenbank wecken böse Erinnerungen“. Wie steht es denn mit der permanenten Einflussnahme durch die privaten Besitzer des FED? „Kritiker wie beispielsweise der Kongressabgeordnete Ron Paul bemängeln bis heute, dass durch die Einsetzung

des FED als US-Notenbank der privatwirtschaftliche Einfluss dieser Mitgliedsbanken auf die Geld- und Zinspolitik der USA zu gross sei.“ (Wikipedia, Stand 12. August 2017).

Hochinteressant ist, dass das FED im Nachgang zur Bankenpanik von 1907 nicht etwa durch den Staat, sondern durch die (grösseren) Banken initiiert wurde – wohl kaum zu ihren Ungunsten. 1913 hatten sie sich mit ihren Vorschlägen beim Senat durchgesetzt und Präsident Woodrow Wilson unterschrieb den „Federal Reserve Act“. „Woodrow Wilson soll das Gesetz nach seiner Amtszeit wiederholt als Fehler bezeichnet haben.“ (Wikipedia, Stand 12. August 2017).

Weitergehende Informationen lassen sich den beiden nachstehenden Videos entnehmen:

https://www.youtube.com/watch?time_continue=6&v=k4wzYgH2xS0
<https://www.youtube.com/watch?v=oj8q0w3r6Zk&feature=youtu.be>

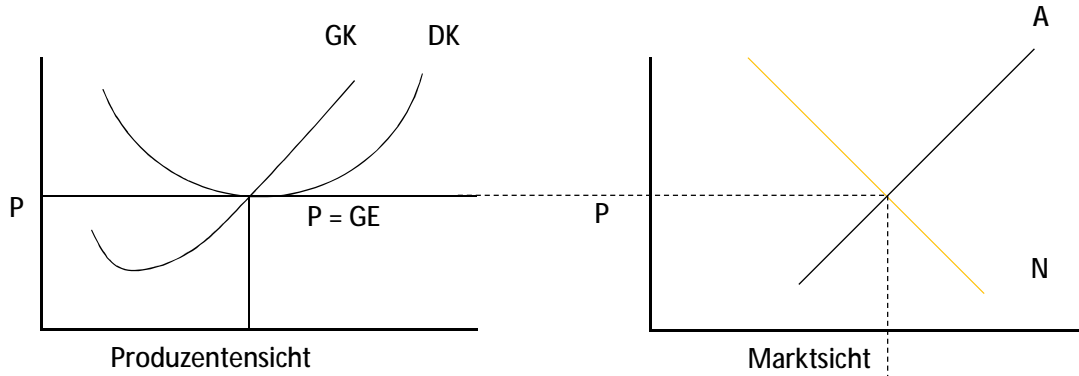
*„Gebt mir die Kontrolle über die Währung einer Nation, dann ist es für mich gleichgültig, wer die Gesetze macht.“
Mayer Amschel Rothschild*

„When a government is dependent for money upon the bankers, they and not the government leaders control the nation. This is because the hand that gives is above the hand that takes. Financiers are without patriotism and without decency.“ Napoleon

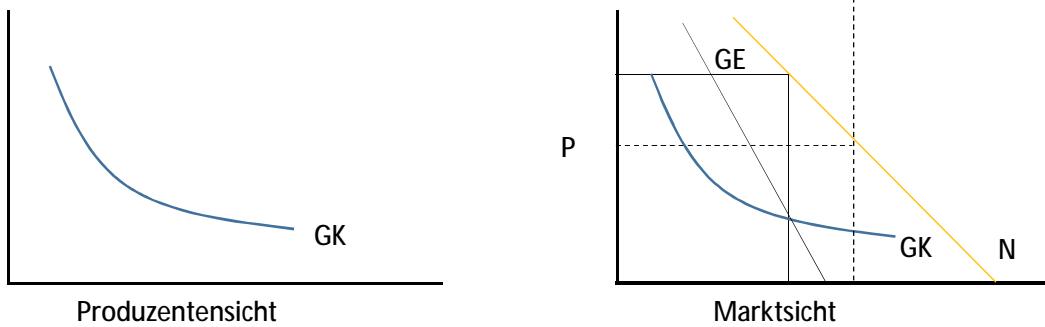
Dr. Chr. Zenger,
September 2017

Glaube und ökonomische Realität

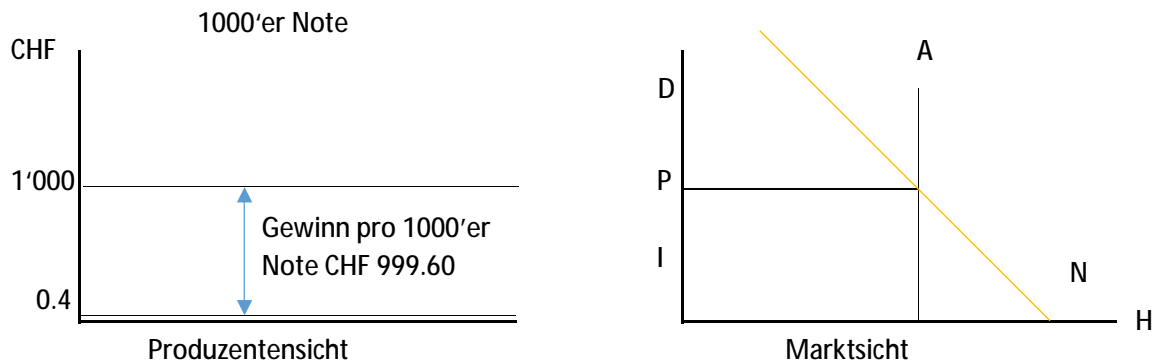
I Das Weltbild der Marktgläubigen (Monetaristen, Neoliberale)



II Das Weltbild der Staatsgläubigen (Keynesianer, „Linke“)



III FIAT-Geld: Das Weltbild der Nichtgläubigen



Legende zu den Grafiken

- A: Angebot
- N: Nachfrage
- GK: Grenzkosten
- DK: Durchschnittskosten
- GE: Grenzerlös
- P: Markt- bzw. Monopolpreis
- P*: Optimales Preisniveau
- D: Deflation
- I: Inflation
- H: Hyperinflation

Erklärungen:

- I. Marktgläubige: „Der freie Markt löst alle Probleme.“
Modell der vollkommenen Konkurrenz. Es gibt viele kleine Anbieter und Nachfrager. Keiner hat einen Einfluss auf den Marktpreis und muss ihn so als gegeben hinnehmen. Auch gibt es keine Markteintrittsbarrieren. Der ideale Markt à la Adam Smith.

- II. Staatsgläubige: „Economies of Scale“ stehen einer freien Marktlösung im Wege und erfordern staatliche Eingriffe.
Positive Skalenerträge sind mit fallenden Grenzkosten verbunden und sie führen im Extremfall dazu, dass letztlich ein Produzent alle anderen verdrängt und so ein natürliches Monopol entsteht. Ohne staatliche Eingriffe ist die angebotene Menge – im Vergleich zur vollkommenen Konkurrenz – zu klein und der Preis zu hoch.

- II. Fiatgeld: Ein freier Markt für Fiatgeld (1'000er Note) wäre letztlich mit einer unendlichen Ausdehnung der Geldmenge verbunden, weil die Grenzkosten stets unter dem Grenzerlös liegen. Hyperinflation wäre die Folge. Es bedarf demzufolge zwingenderweise einer staatlichen Begrenzung der Geldemission. Effizienter ist, wenn der Staat das Geld gleich selbst produziert. Deshalb hat das Schweizer Volk 1891 das Geldmonopol dem Bund übertragen. Letzterer setzte die SNB ein, um die optimale Geldmenge zu bestimmen.

II. Das fraktionelle Reservesystem: die Mutter aller Finanzkrisen und die Quelle der Ohnmacht der Notenbanken in ihrer Geldpolitik

Genial aus der Sicht der Banken war, dass sie das fraktionelle Reservesystem in das Zeitalter des FED hinüberretten konnten – sie waren selber erstaunt, dass ihnen dies gelang und der Geniestreich nur von einigen wenigen Senatoren und Beobachtern durchschaut wurde. So konnten sie ihr eigenes Buchgeld weiterhin emittieren und dies einzig und allein mit dem Versprechen, es jederzeit in Bargeld umzutauschen. Dies mit einer kleinen, sprich fraktionellen Reserve, die für gute Zeiten genügte, in turbulenten Phasen mit grossen Umtauschwünschen des Publikums aber auch in der Zukunft ungenügend war. Genau jener Teil des alten Systems mit seiner inhärenten Instabilität wurde in die Zukunft gerettet, wohl in der insgeheimen Hoffnung, dass das FED alsdann schon einspringen werde, was es dann in den 30er Jahren – aus welchen Gründen auch immer – doch nicht tat.

Der Staat liess sich unverständlicherweise bloss mit der Emission von Münzen abspeisen; die auch aus Seignorage-Gründen viel interessantere Ausgabe von Noten überliess er dem FED. Das ist übrigens auch in der Schweiz so.

Aus der Sicht der Volkswirtschaftslehre und der Notenbankpolitik war ganz besonders verheerend, dass irgendetwas auf die Idee kam, die Geldmenge liesse sich selbst bei einem fraktionellen Reservesystem durch die Notenbank steuern. Der Geldmultiplikator und die entsprechende Geldschöpfungstheorie schürte die „wissenschaftliche“ Illusion, dass die Notenbanken mittels einer kleinen Erhöhung (Reduktion) der monetären Basis (Noten und Giro Guthaben) eine grosse Expansion (Schrumpfung) der Geldmenge erreichen konnten, und dies gemäss einer stabilen Beziehung. Noch bis vor kurzem war diese Theorie auch auf der Homepage der SNB nachzulesen.

Jedenfalls prägte diese Theorie bzw. Illusion die Notenbankpolitik über Jahrzehnte. Mittels einer Steuerung der monetären Basis wollten die Notenbanken die Geldmenge so bestimmen, dass die Inflation tief blieb und die Konjunktur nicht allzu grosse Ausschläge (insbesondere gegen unten) zeigte. Das Resultat war gemessen an der Inflationsrate, insbesondere der 70er Jahre absolut unbefriedigend. Der Monetarismus erhob sein Haupt in der Meinung, die keynesianische Geldpolitik sei dafür verantwortlich; es hätte vielmehr einer strikten und restriktiveren Geldpolitik bedurft. Praktisch niemand kam auf die

Idee, dass es möglicherweise systemimmanent war, dass die Notenbanken fallieren mussten.

Es gab allerdings bereits 1990 wissenschaftliche Stimmen, die ihre Zweifel äusserten. Finn E. Kydland und Edward C. Prescott („Business Cycles: Real Facts and a Monetary Myth“, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Spring 1990) fanden in den realen Daten der Jahre 1954 bis 1989 nichts was darauf hingedeutet hätte, dass die monetäre Basis (die damalige Geldpolitik also) den Wirtschaftszyklus bestimmt. Im Gegenteil; es war eher so, dass der Zyklus die Geldpolitik prägte! Sie schlussfolgerten daraus, „that credit arrangements could play a significant role in future business cycle theory.“ (S. 17). Es waren wohl eben doch die Banken, die mit ihrer Geldschöpfung – im Gegensatz zur Geldmultiplikatortheorie – die Geldmenge bestimmten und nicht die Geldpolitik der Notenbanken. Das ist auch plausibel, wenn man sich vergegenwärtigt, dass das Bankenbuchgeld einen viel höheren Anteil an der Geldmenge M1 ausmacht als das Notenbankgeld. Das ist nichts mehr als gesunder Menschenverstand. Bis heute hat sich allerdings kaum viel verändert, wie selbst der Starökonom der Schweiz feststellt: „Die grössten Schwächen waren, dass die makroökonomischen Modelle den Finanzsektor unzureichend abgebildet haben. Da muss man selbstkritisch sein, da hat die Makroökonomie einen blinden Fleck gehabt.“ (Ernst Fehr, Interview NZZ, 8. September 2017).

Irgendwann liessen die Notenbanken – aus nie offenbarten Gründen – von einer direkten Geldmengensteuerung ab und gingen zu einer Zinsteuerung über. Das dieser Versuch scheitern musste, war zum Vornherein klar. Denn schon die einfache Preistheorie besagt, dass man entweder den Preis (Zins) oder die Menge bestimmen kann, aber nicht beides zugleich. Wenn die Notenbank den Zins bestimmt, dann legen die Banken die Geldmenge fest. Trotz angeblich genialer Taylor Regel war es letztlich ein erster Schritt zur totalen Kapitulation der Geldpolitik der Notenbanken. Auch wenn sie dazu noch das Instrument der Mindestreserven in ihren Händen halten, müssen sie letztlich bei gegebenem Zins alle Geldmengenwünsche der Banken befriedigen. Deshalb hat Pascal Hügli (<https://insideparadeplatz.ch/2017/08/15/worin-die-populaere-geldschoepfungskritik-irrt/>) Recht, wenn er darauf hinweist, dass die Geschäftsbanken nur dann beliebig aus dem Nichts schöpfen können, wenn die Notenbank mitmacht. Und das tat und tut sie, wenn sie den Zins und nicht die Menge bestimmt. Trotzdem ist die Kritik an der klassischen Geldschöpfungstheorie angebracht; ganz einfach, weil sie falsch ist und den Tatsachen der effektiven Geldschöpfung durch die Banken in keiner Art und Weise entspricht.

„Most economic theories are wrong. Fortunately, most wrong theories are irrelevant. But some wrong theories are relevant.“ Charles B. Blankart (in „Economic Theories You Should Forget“, Springer International Publishing AG 2017). Leider gehört die klassische Geldschöpfungstheorie nicht zu den Theorien, die in dieser Publikation behandelt wurden.

Die relative Ohnmacht der zinssteuernden Notenbanken hatte sich bereits bei der Inflationsbekämpfung durch Paul Volcker in den 80er Jahren gezeigt. Die Zinsen mussten auf ein horrendes Niveau (beinahe 20%) angehoben werden, um die inflationäre Kredit- bzw. Geldschöpfung der Banken zu stoppen. Spätestens hier hätten die Notenbankpolitiker oder ihre Stäbe darauf aufmerksam werden sollen, dass der Kollateralschaden eines solchen Eingriffs in den Preismechanismus in keinem Verhältnis dazu steht, allenfalls am grundlegenden fraktionellen Reservesystem etwas zu ändern. Aber das war und ist ein Tabu.

Nach der Finanzkrise von 2008 war im Gegensatz zur Volcker-Zeit selbst ein Zinsniveau von praktisch Null nicht tief genug, um die Banken dazu zu veranlassen, der Realwirtschaft mehr Kredit bzw. Bankengeld zur Verfügung zu stellen. Liquidität war und ist zwar in Hülle und Fülle vorhanden – die Banken zogen (und ziehen) es jedoch vor, die Zusatzliquidität bei der Notenbank zu platzieren oder sie in (Staats-)Obligationen u.a. anzulegen. Der Liquiditätsimpuls der Notenbanken erreichte die Realwirtschaft so nur am Rande.

Ehrlicherweise sollte man von einem völligen Versagen der zinsgesteuerten Geldpolitik sprechen und die Konsequenzen daraus ziehen als sich über die müßige Frage aufzuhalten, warum die Inflation ihr Haupt einfach nicht erheben will. Wenn die hohe Liquidität (gemessen an den Giro Guthaben der Banken) nicht für zusätzliche Kredite bzw. zur Schöpfung von Bankenbuchgeld verwendet wird, bewegt sich in der Realwirtschaft nichts, auch die Inflation nicht.

Die Banken bestimmen diesen an sich relevantesten Teil der Geldpolitik – die Notenbanken ihrerseits schauen dagegen nur ohnmächtig zu, wie ihr Pulver am falschen Ort (Finanzmärkte) verschossen wird. Das angebliche Inflationsmysterium (Finanz und Wirtschaft, 5. Juli 2017) ist an sich eben doch keines.

Anstatt zuzugeben, dass ihre zinsorientierte Geldpolitik versagt hat, zündeten die verzweifelten (sofern sie dies selbst überhaupt realisiert hatten) Notenbanken mit dem Quantitative Easing eine weitere Stufe in ihrem unbewussten und eh schon verlorenen Kampf gegen das überlegene fraktionelle Reservesystem. Auch die von einigen Notenbanken herbeigewünschte Abschaffung des Bargeldes würde ihnen da kaum helfen, im Gegenteil. Sie könnten zwar den Zins noch tiefer in negative Gefilde drücken; die relevante Geldmenge könnten sie letztlich aber noch weniger bestimmen, weil sie das gesetzliche Zahlungsmittel – zumindest implizit – auch noch den Banken zuschieben würden. Wer hätte wohl das grösste Interesse daran? Wohl kaum bloss die edlen Ritter gegen das schwarze und/oder kriminelle Geld!

Das Quantitative Easing ist die de facto Bankrotterklärung der Notenbanken gegenüber dem fraktionellen Reservesystem. „Die Geldpolitik funktioniert über die Beeinflussung der relativen Preise am Finanzmarkt. Eine Zinssenkung hat Auswirkungen auf die Bewertung von Aktiven und so auf Angebot und Nachfrage nach Kredit. Das ist ein zentraler Grund, weshalb die Geldpolitik überhaupt wirkt. Aussergewöhnlich ist derzeit die sehr lange Phase mit extrem expansiver Geldpolitik, wodurch auch die Preise von Vermögenswerten unüblich lange in die gleiche Richtung beeinflusst werden. Das ist bis zu einem bestimmten Grad beabsichtigt, weil die Geldpolitik eine positive Wirkung auf die Wirtschaft erzeugen will.“ (Thomas Jordan, Finanz und Wirtschaft, 2. September 2017). Es grenzt beinahe schon an Überheblichkeit, wenn die SNB auf ihrer Homepage schreibt: „Das Geld, das wir verwenden, kommt nicht nur von der Nationalbank. Auch die Banken schaffen Geld, indem sie Kredite vergeben – doch nicht unbegrenzt. Letztlich ist die Geldpolitik der Nationalbank entscheidend für das Ausmass der Geldschöpfung.“ (SNB gemäss: <https://our.snb.ch/de/money/>, Stand 10.8.2017). Diese Aussage widerspricht dem gesunden Menschenverstand. Der Schwanz wedelt mit dem Hund, wenn die Banken 90% des Geldes herstellen und die SNB bloss 10%.

„Aber gerade in der Wissenschaft, wo es gelegentlich an ihm mangelt und er wenig geachtet ist, wäre es zu begrüessen, wenn der Common Sense eine grössere Rolle spielte.“ Jared Diamond, NZZ 5. Januar 2017

Milton Friedman würde sich im Grab drehen, wenn er sich so etwas anhören müsste. Seiner Meinung nach ist es nicht die Aufgabe der Notenbanken, relative Preise zu beeinflussen, sondern die Geldmenge möglichst gut zu steuern, beispielweise im Sinne seiner 3%-Regel für M1. Sollte dies nicht möglich sein,

gilt es, die Ursache anzupacken – und die liegt eindeutig im fraktionellen Reservesystem, in dem die Banken letztlich die „Geldpolitik“ betreiben und nicht die Notenbanken. Auch deshalb hat sich Friedman für die Einführung des 100%-Geldes ausgesprochen, welches die Banken dazu verpflichtet, ihr Bankenbuchgeld vollständig mit Reserven zu hinterlegen. Der privaten Geldschöpfung ist damit ein Riegel geschoben so wie es auch die ökonomische Theorie verlangt und selbst liberale Gedankengänge nahelegen. Dass es noch besser geht als mit 100%-Geld wird der dritte Teil der Trilogie des Fiatgeldes aufzuzeigen versuchen.

Staatliches Geld ist seit jeher verpönt. Einzig die Münzen wurden dem Staat zur Emission überlassen. Die Ausgabe der Noten hat man (wer eigentlich?) ihm nicht gegönnt, sondern der Notenbank übertragen. Auch bei uns in der Schweiz. Woher stammt dieses Unbehagen mit der staatlichen Geldemission? Warum ist die monetäre Staatsfinanzierung den meisten Notenbanken untersagt? Wenn der Staat schon das Geldmonopol besitzt, dann wäre es doch auch naheliegend, dass er zumindest einen Teil davon zur Finanzierung seines Haushalts oder zumindest von Infrastrukturinvestitionen verwendet. Mit dem Münzgewinn allein kann er keine grossen Stricke zerreißen. Anstatt sich zumindest teilweise monetär zu finanzieren, nimmt der Staat Schulden auf. Warum sollte dies besser sein?

*„Wenn unsere Nation eine Dollaranleihe auflegen kann, dann kann sie auch eine Dollarnote in Umlauf bringen. Der wesentliche Bestandteil, der eine Anleihe absichert, tut das auch bei einem Geldschein. Der Unterschied zwischen einer Anleihe und einem Geldschein ist der, dass bei einer Anleihe die Geldmakler den doppelten Betrag der Anleihe kassieren können plus einer zusätzlichen Provision von 20 Prozent, während eine Währung nur diejenigen bezahlt, die direkt einen wie auch immer gearteten nützlichen Betrag leisten. Es ist absurd zu behaupten, unser Land könne 30 Millionen Dollar in Umlauf bringen, nicht aber 30 Millionen Dollar in eigener Währung. Beides sind Zahlungsverprechen, aber eines dieser Versprechen mästet die Wucherer, und das andere hilft dem Volk.“
Thomas Edison 1921*

Ganz besonders streng mit den staatlichen Finanzierungsgrundsätzen sind die Deutschen. Sie haben nicht locker gelassen, bis die Europäische Zentralbank

(EZB) das Verbot der monetären Staatsfinanzierung in ihren Satzungen explizit aufführte. Noch heute üben die deutschen Verfassungsrichter harte Kritik am Anleihekaufprogramm der EZB, weil sie hinter den zugrundeliegenden Beschlüssen einen Verstoss gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung sehen.

Auf den ersten Blick ist es verständlich, dass gerade die Deutschen auf dieses Thema so sensitiv reagieren. Denn sie mussten in den zwanziger Jahren eine Hyperinflation über sich ergehen lassen, die seinesgleichen sucht. In den Hochzeiten der Hyperinflation mussten mehr als 5 Milliarden (!) Reichsmark für einen Laib Brot wahrlich mit dem Karren herbeigeschafft werden. Es war der verheerendste Inflationsfall in der Geschichte der westlichen Welt.

Sie wird in den volkswirtschaftlichen Lehrbüchern und den Vorlesungen als abschreckendes Beispiel für die staatliche Papiergeldausgabe schlechthin dargestellt. Es war zwar eigentlich nicht der Staat, der das Papiergeld emittierte, sondern die Reichsbank. Sie hatte in der Tat tausende von Druckereien mit dem Gelddrucken beauftragt und später das sogenannte Notgeld sogar den Privaten zum Eigendruck überlassen. War sie aber wirklich nur die ausführende Hand des unersättlichen Staates, der mit seinen Finanzen einfach masslos über alle Stränge gehauen hat, wie es meistens suggeriert wird?

Werfen wir kurz einen Blick auf die Fakten. Erstens war die Reichsbank eine private Bank. Sie war zweitens unabhängig vom Staat, weil es die Siegermächte des ersten Weltkriegs Deutschland so diktierten. Sie hatte drittens einen Generalrat, der aus sieben deutschen und sieben ausländischen Vertretern bestand (Amerika, England, Frankreich, Italien, Belgien, Holland und sogar die Schweiz war vertreten!). Alle Massnahmen und alle Daten der Reichsbank wurden vom Ausland kontrolliert, und zwar so, dass deren Interessen gewahrt blieben. (Hjalmar Schacht, „Magie des Geldes“ kurz HS, S. 222). Alle Vertreter waren angeblich Finanzexperten.

Viertens war der Versailler Vertrag mit seinen Forderungen an Deutschland sozusagen die wirtschaftliche Fortsetzung des ersten Weltkrieges.

„Der Versailler Vertrag ist ein Modell ausgeklügelter Massnahmen zur wirtschaftlicher Zerstörung Deutschlands ... Das Reich konnte keinen anderen Weg finden, den Kopf über Wasser zu halten, als die inflationäre Notlösung, Banknoten zu drucken.“ Hjalmar Schacht: „Die

*Stabilisierung der Mark“, 1927 zitiert nach Stephen
Zarlenga: „Der Mythos vom Geld – die Geschichte der
Macht“, 1999. Conzett Verlag Zürich!*

Die Reparationsforderungen waren so hoch (einige sprachen vom dreifachen Volksvermögen Deutschlands) und erst noch in Fremdwährungen bzw. Goldmark zu begleichen, dass es für Deutschland zum vornherein unmöglich war, die Forderungen zu erfüllen. Das wussten fünftens auch die Finanzmarktteilnehmer, für die es offensichtlich war, dass die Reichsmark unter dieser Last zur Schwäche neigen würde.

Sie konnten sich sechstens sogar bei der Reichsbank (!) unter den Augen der ausländischen Generalräte Kredite beschaffen und die Reichsmark leerverkaufen. Ein höchst einträgliches und fast risikoloses Geschäft! Für beide, denn die Reichsbank konnte für das Gelddrucken aus dem Nichts Zinsen verlangen und sie für ihre privaten Eigentümer in Gewinne ummünzen. Die Leerverkäufer konnten die Reichsmark zu viel tieferen Kursen zurückkaufen, die Kredite mit Zins problemlos zurückzahlen und so noch grössere private Gewinne einfahren. So erstaunt es nicht, dass die private Reichsbank solche Kredite in grossem Umfange vergab. Wie einträglich das Geschäft für die Leerverkäufer sein musste, zeigt sich daran, dass sich die Abwertung der Reichsmark immer schneller verzehnfachte (!) und schliesslich im November 1923 bei 4.2 Billionen Mark für einen US-Dollar notierte! Unsäglich der Reichtum, der da auf der Seite der Spekulanten geschaffen wurde – unsäglich die Armut, die dem deutschen Volk auferlegt wurde und die es bis heute nicht vergessen hat (aber nicht fähig war, die wahren Gründe zu durchschauen).

Glücklicherweise wurde Hjalmar Schacht, ein ausgebildeter Volkswirt mit langjähriger Bankerfahrung, im Laufe des Jahres 1923 Reichsbankpräsident. Er handelte umgehend und trocknete den Spekulationssumpf hocheffizient und schnell aus. Lassen wir es ihn in seinen Worten erklären:

„Am 22. November 1923 beschloss die Reichsbank, den Dollarkurs auf 4.2 Billionen Mark festzuhalten. ... Die Spekulanten aber glaubten nicht, dass die Reichsbank auf die Dauer imstande sein würde, den Kurs zu halten, und kauften Dollar über Dollar auf Termin zu sehr viel höheren Kursen. Gegen Ende November erreichte der Dollar auf dem freien Markt der Kölner Börse einen Kurs von 12 Billionen. Die Spekulation war nicht nur

wirtschaftsfeindlich, sondern auch dumm. In den Jahren vorher hatte man derartige Spekulationen betrieben entweder mit Krediten, die die Reichsbank reichlich gab, oder mit Notgeld, das man selber druckte und in Reichsmarknoten umtauschte.“ (HS S. 93)

„Die früher reichlich fliessenden Kredite der Reichsbank wurden nicht mehr gegeben, ... Es dauerte keine zehn Tage, bis der von der Reichsbank festgesetzte Kurs von 4.2 Billionen wieder erreicht war.“ (HS S. 93).

Schacht führte auch die Bestimmung ein, dass Devisenaufträge von den Banken nur auszuführen seien, wenn die volle Deckung dafür in deutschem Geld bei den Banken hinterlegt wurde. Sie war zwar von verschiedenen Instituten ungeachtet geblieben; aber nach einer Strafaktion durch Schacht auch gegen eine Grossbank doch erfolgreich durchgesetzt worden (HS S. 95).

„Am 5. April 1924 ging die Verfügung hinaus, dass mit Wirkung vom 7. April keinerlei neuer Kredit gegeben werden würde, dass jede neuere Diskontierung von Wechseln eingestellt werde und Diskontierungen nur noch insoweit stattfinden könnten, als durch Rückzahlung von Krediten der Reichsbank wieder Gelder zuflössen.“ (HS S. 96).

„Nicht nur die Währung, sondern auch der Glaube an die Währung war mit dieser Aktion gerettet. Dieser Glaube stützte sich nicht auf lange Beweisführungen oder Masshaltereregeln, er war erzwungen durch die Tat. Der Preisindex des Grosshandels, der im April noch 124 betragen hatte, ging schon im Juni auf 115 zurück.“ (HS S. 96).

„Zum ersten Mal seit einem Jahrzehnt funktionierte der deutsche Devisenmarkt reibungslos und vollständig.“ (HS S. 96). Das war im Juni 1924.

Schacht hatte es geschafft, die Spekulanten in die Wüste zu schicken (wie es die Bank of England auch mit Soros hätte tun sollen) und das deutsche Volk von der grausamen Hyperinflation zu befreien. Letztere war nicht primär die Folge

einer masslosen Papiergeldemission durch den Staat, sondern eine solche durch die Reichsbank, die mit ihren privaten Eignern die Spekulationsorgie gegen die eigene Reichsmark zu immensen privaten Gewinnen nutzte, und die unvorstellbaren Kosten dem deutschen Volk aufbürdete.

Dass letzteres noch heute die Konsequenzen einer neuerlichen Hyperinflation fürchtet wie der Teufel das Weihwasser ist verständlich. Unverständlich ist indessen, dass die führenden deutschen Ökonomen bis heute nicht wahr haben wollen, dass es nicht der Staat, sondern primär die private Spekulation war, die die Wirtschaft in den Ruin stürzte. So hat sich auch die deutsche Bundesbank aus offensichtlich falschen Gründen für ein Verbot monetärer Staatsfinanzierung eingesetzt, wie viele andere Notenbanken auch. Die meisten Ökonomen sind durch das oberflächliche Betrachten der historischen Ereignisse ebenfalls in die Irre geführt worden.

Einer der wenigen Ökonomen, die die monetäre Finanzierung von Staatsdefiziten begrüßten, war ausgerechnet der erzliberale Milton Friedman (A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability, The American Economic Review, 38, p. 245-264, 1948). Es würde nicht erstaunen, wenn er die Weimarer Hyperinflation viel besser analysiert hätte als alle andern. Wahrscheinlich ist er auch dem wahren Grund für das Verbot der monetären Staatsfinanzierung auf die Schliche gekommen.

Es liegt nämlich darin, dass die Grossbanken ihr Schuldenmonopol gegenüber dem Staat aufrechterhalten wollten und wollen. Ohne eigene Geldemission war und ist der Staat gezwungen, allfällige Staatsdefizite mit Schulden zu finanzieren. Die entsprechenden Gelder schaffen die Banken aus dem Nichts, verlangen dafür aber einen Zins (der reine Seignorage, also eine Rente ist). Sollte dies nicht genügen, begrüßen sie den Kapitalmarkt und können so an der Platzierung von Anleihen auch wieder gutes Geld verdienen.

Die Banken sind es, die am meisten Interesse an einer Verschuldung der Staaten (und übrigens auch der Privaten) haben, weil sie so ihr kostenlos gebuchtes Fiatgeld mit Zinsen „arbeiten“ lassen können. Das weltweite Verschuldungsproblem ist letztlich von Banken- und nicht von Staatshand initiiert worden. Und wenn es im Bankensystem einmal Probleme geben sollte – wie beispielsweise in der Finanzkrise, dann werden sie mit Staatsschulden aus dem Wege geräumt. Auf Schulden wohlverstanden, an denen die Banken neuerlich mitverdienen – im Sinne eines Perpetuum mobile sozusagen.

All jenen Puristen, die die Staats- und anderen Schulden zurückfahren wollen, sei ins Tagebuch geschrieben, dass dies ohne deflationären Prozess nicht möglich ist, weil die gesamte Finanz- und Geldwirtschaft in der Zwangsjacke der Banken steckt. Denn der Abbau der Kredite wäre in unserem Geldsystem automatisch mit einer Reduktion des Bankenbuchgeldes und so der gesamten Geldmenge verbunden (es sei denn die Notenbanken würden die monetäre Basis und die ausstehenden Noten explodieren lassen, um die Wirkung auf die Geldmenge zu kompensieren). Wären alle Schulden getilgt, dann gäbe es in der heutigen Wirtschaftsordnung praktisch kein Geld mehr, denn dasselbe ist – wie nun sogar die SNB in ihrem Lexikon schreibt – durch Kredit entstanden. Unser heutiges Geldsystem ist letztlich inhärent schuldengetrieben: Ohne Schuld kein Geld!

Ohne Geld aber wäre die Wirtschaft in einer tiefen Depression – noch tiefer als in den 30er Jahren. Wer heute massive Schuldentrückzahlungen fordert, propagiert implizit eine Geldpolitik, die die Volkswirtschaften zwingenderweise in den wirtschaftlichen Abgrund führt. Deshalb sitzen die meisten Notenbanken ebenso in der Schuldenfalle wie die Staaten mit ihrer Fiskalpolitik. Ein Entrinnen gibt es für die Geldpolitik (und allenfalls auch die Fiskalpolitik) nur, wenn die Geld- von der Kreditschöpfung getrennt wird. Vielleicht kann dieser ökonomische Sachverhalt den Schweizer Soverän ebenfalls zur Annahme der anstehenden Vollgeldinitiative bewegen – denn sie stellt diese Trennung in den Vordergrund.

Das Schuldenproblem lässt sich im heutigen Geldsystem wohl einzig und allein durch eine Inflationierung, also einer realen Entwertung der Schulden lösen. Das wissen auch die Notenbanken und vielleicht haben sie den Boden dazu mit ihrer immensen Liquiditätsschwemme schon ganz bewusst vorbereitet – ohne dem Volk und insbesondere den Rentnern reinen Wein einzuschenken. Grundsätzlich gäbe es allerdings noch eine weitere Variante.

Das absolute „worst case“ Szenario für die Banken wäre, wenn Staat und Notenbank fusionieren würden. An sich gehören beide dem Volk und der Gedanke wäre so abwegig ja gar nicht. Die japanische Notenbank besitzt bereits 44% der Staatsschulden und wenn sie so weiterfährt, dann wird sie in einigen Jahren alle Anleihen des Staates in ihrem Portefeuille halten.

Wenn sich die beiden dann – mit oder ohne Volksabstimmung – zu einer Fusion entscheiden, dann werden alle Staatsschulden auf einmal einfach weg sein (ohne dass die Geldmenge zusammenbricht)! Dies, weil sich Guthaben und Schulden

gegenseitig aufheben. Was spricht überhaupt gegen eine Fusion? Sicher die Interessen der Banken. Aber was sonst noch? Warum will das FED seine Bilanz überhaupt normalisieren? Warum schreitet es nicht mit den Aufkäufen von Staatsanleihen fort? Nur weil die Banken und die Neoliberalen dagegen sind? Die einen wohl aus Gewinnsucht; die anderen aus ideologischen Gründen.

Dr. Chr. Zenger,
September 2017

III. Vollgeld ist reines Staatsgeld und somit alter Wein in neuen Schläuchen

Als Abraham Lincoln (1809-1865) zur Finanzierung des „American Civil War“ bei den Banken um Kredit nachsuchte, sah er sich mit Zinsen von 24 bis 36% konfrontiert. Lincoln sträubte sich gegen solchen Zinswucher und suchte nach einer anderen Lösung. Sie kam von Colonel „Dick“ Taylor, einem Geschäftsmann aus Illinois. „Just get to Congress to pass a bill authorizing the printing of full legal tender treasury notes ... and pay your soldiers with them and go ahead and win your war with them also. If you make them full legal tender ... they will have the full sanction of the government and be just as good as money; as Congress is given the express right by constitution. ... Issuing unbacked paper money was not an idea Lincoln really liked, but soon there was mounting pressure in Congress to do something. The government could either print its own money or go into deep perpetual debt to foreign creditors. So the President was quick to endorse Taylor's proposal.“ (Wikipedia, Greenback 1860 money, Stand 31. August 2017; „legal tender“ bedeutet gesetzliches Zahlungsmittel).

Die Greenbacks waren weder durch Gold oder Silber, noch durch irgendetwas anderes als die Glaubwürdigkeit des Staates gedeckt. Sie waren „nur“ gesetzliches Zahlungsmittel. Ob man sie nun Staats-, Voll- oder Helikoptergeld nennt – es läuft alles auf dasselbe, nämlich auf staatliches Fiatgeld hinaus. Das Vollgeld wie auch das Helikoptergeld von Friedman sind infolgedessen keine eigentlichen Erfindungen des 20. Jahrhunderts. Sie waren offensichtlich schon längst erfunden und das eigentlich Erstaunliche ist, dass sie trotz vorwiegend positiver Erfahrungen im Civil War nicht ins Gedächtnis der Ökonomen wie Nationalbanken aufgenommen wurden. Ob Lincoln wegen dieses Geldes auch den Krieg gewonnen hat, lässt sich natürlich nicht bestätigen, aber es spricht auch nichts dagegen.

Taylor wie Lincoln hatten das Fiatgeld allerdings auch nicht erfunden. Es wurde schon zu Zeiten der amerikanischen Siedler verwendet. Die von den Provinzregierungen in der ersten Hälfte des 18. Jahrhunderts herausgegebenen „Colonial Scrip“ waren ebenfalls Fiatgelder. Dass sie keineswegs schlecht funktionierten, bezeugt Benjamin Franklins Zitat im ersten Teil der Trilogie.

Hjalmar Schacht wurde im Jahre 1933 erneut mit dem Amt des Reichsbankpräsidenten betraut. Er sah sich mit der schier unlösbaren Aufgabe konfrontiert, eine Armee von über 6 Mio. Arbeitslosen wieder in den

Arbeitsprozess zu integrieren. Ein Drittel der Arbeiterbevölkerung war Ende 1932 arbeitslos! „Angesichts der zu erwartenden Grösse der benötigten Mittel für die gesamte Arbeitsbeschaffung und angesichts der voraussichtlichen längeren Dauer der Kreditierungen durfte hier der Weg der direkten Kreditgewährung an das Reich nicht fortgesetzt werden. Zu gross war die Gefahr, dass die Reichsbank bei direktem Kredit die währungspolitische Kontrolle verlieren würde. Es musste eine Methode gefunden werden, die der Reichsbank die Begrenzung sicherte.“ (Hjalmar Schacht, kurz HS, S. 147).

Diese Methode bestand darin, dass eine private Gesellschaft namens Metallforschungsgesellschaft (kurz MEFO) gegründet wurde, welche MEFO-Wechsel ausgab. Letztere dienten der Finanzierung von Warenlieferungen und waren so Wechselgeld, weil sie bei der Reichsbank jederzeit in Reichsmark getauscht werden konnten. Die Wechsel hatten eine maximale Laufzeit von fünf Jahren und sie waren mit einem Zins von 4% p.a. ausgestaltet, damit sie möglichst spät bei der Reichsbank umgetauscht wurden. „Dadurch erhielten die MEFO-Wechsel nahezu den Charakter von Geld und noch dazu von verzinslichem Geld.“ (HS S. 148).

„Das Risiko lag nicht in der Konstruktion, sondern in der Art und Weise der Handhabung. In erster Linie musste die Verwendung kontrolliert werden. Zu diesem Zweck wurde die Verwaltung der MEFO-Gesellschaft in die Hände erfahrener Reichsbankbeamter gelegt. Sie hatten alle Wechsel dahin zu prüfen, dass sie nur für Warenlieferungen ausgestellt wurden, nicht aber für irgendwelche anderen Zwecke. Wechsel, die hiervon abwichen, wurden zurückgewiesen, Finanz- und Vorschusswechsel gab es nicht.“ (HS S. 149).

Die MEFO-Wechsel wurden insbesondere für den Aufbau der darniederliegenden Infrastruktur verwendet. Wege-, Tunnel-, Kanalbau und Deicharbeiten, Reparaturen an Häusern, Fabriken, Maschinen, der Autobahnbau und auch die Landesverteidigung boten sich geradezu an.

Insgesamt wurden bis 1938 MEFO-Wechsel im Gesamtbetrag von zwölf Milliarden ausgestellt (HS S. 149). „Im Jahre 1937 machten sich die ersten Preissteigerungen bemerkbar, und die Vollbeschäftigung war nahezu erreicht. ... Anfang 1937 teilte ich deshalb Hitler mit, dass ich die MEFO-Kredite einstellen würde.“ (HS S. 150).

*„Mit jedem MEFO-Wechsel war ein Warenumsatz verbunden. Nur Wechsel, die einen Warenübergang von der einen Hand in die andere bewirkten, wurden finanziert. So hielten sich Geldumlauf und Güterumlauf ständig im Gleichgewicht. Das Grundprinzip der Währungspolitik.“
(HS S. 154).*

Da jede Zunahme der MEFO-Wechsel konstruktionsbedingt mit einer Ausdehnung der Produktion verbunden war, gab es keine Inflation. Sie erhebt ihr Haupt erst dann, wenn die MEFO-Wechsellausgabe nicht mehr zu einer Steigerung der Produktion führt, und die Nachfrage sich nicht mehr das eigene Angebot schaffen kann und so zu einem Nachfrageüberhang mit steigenden Preisen führt. Eine zwar triviale, aber ökonomisch trotzdem richtige Erkenntnis.

*„Geldschöpfung ist nur angängig bei gleichzeitiger Leistungsvermehrung und zusätzlicher Güterschöpfung.“
(HS S. 185).*

Das System der MEFO-Wechsel, eine Form des staatlichen Fiatgeldes, war so erfolgreich, dass die Arbeitslosigkeit nach vier Jahren praktisch verschwunden war, und zwar ohne nennenswerte Inflation. Das Time Magazine sprach vom „German Miracle“, das Schacht mit den MEFO-Wechseln hervorgezaubert hatte. Innerhalb dieser kurzen Zeit entwickelte sich Deutschland vom ärmsten europäischen Land zum reichsten!

Ganz böse Stimmen behaupten, dass sich Amerika nur deshalb auf den zweiten Weltkrieg einliess, weil es das erfolgreiche staatliche Währungssystem von Schacht zerstören wollte. Es war eine zu grosse Bedrohung für das internationale Bankenkartell, sollte es zu viele Nachahmer finden.

Noch etwas früher, nämlich im Jahre 1932, hatte die österreichische Gemeinde Wörgl ein zum MEFO-Wechsel ähnliches „Experiment“ durchgeführt. Auf der Basis der Gedanken von Silvio Gesell („Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld“; Selbstverlag, Les Hauts Geneveys, 1916), einem Autodidakten, hatte Wörgl sein Schwund- bzw. Freigeld eingeführt. Dasselbe war mit einem negativen Zins belastet, um der weitverbreiteten Hortung von Geld den Garaus zu machen. Das Geld entwertete sich fortlaufend und musste periodisch mit einer zu bezahlenden Marke versehen werden, damit es seinen

Wert behält. Die Besitzer dieses Schwundgeldes waren infolgedessen darauf bedacht, es möglichst schnell wieder in Umlauf zu bringen.

Leider war es Gesell nicht vergönnt, das reale Experiment zu erleben, das seine Ideen bzw. „sein“ Geld umsetzte und dieser österreichischen Gemeinde inmitten der grossen Depression der 30er Jahre einen unglaublichen Aufschwung bescherte. Letzterer konnte nur durch ein von der österreichischen Notenbank zur Durchsetzung ihres Geldmonopols initiierten Verbots am 15. September 1933 (unter Androhung von Militärgewalt!) aufgehoben werden (Fritz Schwarz: „Das Experiment von Wörgl“, Synergia, 1951).

Die Vermutung liegt nahe, dass weder bei Gesell noch beim MEFO-Wechsel der Zins für den wirtschaftlichen Erfolg ausschlaggebend war. Beim MEFO-System war er ja positiv und beim Experiment von Wörgl negativ. Entscheidend war wohl viel eher, dass es sich bei beiden um staatsähnliches Geld handelte, das in genügender Menge in Umlauf gesetzt wurde. Die MEFO-Wechsel liessen sich grundsätzlich in das gesetzliche Zahlungsmittel tauschen. Das hätte die österreichische Notenbank mit dem Schwundgeld niemals zugelassen; aber immerhin hatte die Gemeinde Wörgl dieses Geld auch zu Steuerzahlungen zugelassen und ihm so den Status eines Gemeindegeldes verliehen. In beiden Fällen ist es höchstwahrscheinlich diese obrigkeitsrechtliche Funktion, die bei beiden Experimenten zu einem erstaunlichen wirtschaftlichen Erfolg führte. Jedenfalls zog das Experiment von Wörgl sowohl Irving Fisher wie auch John Maynard Keynes in seinen Bann.

Von Hjalmar Schacht hingegen hat meines Wissens kaum jemand Notiz genommen. Jedenfalls kann ich mich nicht erinnern, in einem makroökonomischen Lehrbuch oder einer Vorlesung je von ihm gehört zu haben. Dabei war er der beste und erfolgreichste praktizierende Ökonom aller Zeiten. Er hatte die deutsche Hyperinflation besiegt und das deutsche Wirtschaftswunder herbeigeführt. Das ist ein Leistungsausweis, den kaum jemand zu erreichen vermag.

Dabei war Schacht nicht einmal Professor. Aber er hat im Gegensatz zur professoralen Gilde eine Bank auch einmal von innen gesehen, und zwar über viele Jahre. Ihm hätte niemand etwas über den Geldmultiplikator erzählen müssen. Er wusste, dass diese Theorie nicht stimmen kann, weil er miterlebte, wie die Banken Geld aus dem Nichts schöpfen.

„Ein grosser Teil unserer Investitionen ist nicht mit Ersparnissen, sondern mit kurz- und mittelfristigen Bankkrediten finanziert worden, also mit Buchgeld, das die Banken kreiert haben. Die Bundesbank hat dieses System toleriert und durch eine Politik des billigen Geldes unterstützt.“ (HS S. 280). Oder: „... - Ein fehlerhafter Ersatz mangelnden ersparten Kapitals durch geldschöpferischen Bankkredit griff überall um sich - ...“ (HS S. 192). Oder: „Die öffentlichen Haushalte dürfen nicht aus der Notenpresse finanziert werden, und kurzfristiges Bankengeld darf nicht für längerfristige Investitionen in Anspruch genommen werden.“ (HS S. 208).

Da hätten unsere Notenbanken einfach zu seinen Memoiren greifen und sich den jahrzehntelangen Fehltritt mit der Geldschöpfungstheorie aus dem Eifelturm sparen können. Der interessierte Leser findet seine Memoiren „Magie des Geldes“ unter <https://de.scribd.com/document/213335096/Hjalmar-Schacht-Magie-des-Geldes-2-pdf>. Die Lektüre lohnt sich. Und zwar so sehr, dass man getrost alle geldtheoretischen Bücher ohne grossen Verlust verbrennen kann bzw. sie gar nicht anzuschaffen braucht.

In diesem Zusammenhang noch ein verbal-ökonomischer Leckerbissen dieses verkannten geldpolitischen Zauberers:

„Man muss sich von den Gedanken freimachen, dass unsere wirtschaftlichen Probleme mit Theorien, Regeln und Formeln angefasst werden können. Wissenschaftliche Betrachtungen können gewiss hilfreich sein, insbesondere wenn sie aus Erfahrung schöpfen. Aber das wirtschaftliche Leben ist so vielgestaltig und so wandlungsreich, dass auch noch so kluge Vorschriften auf Ereignisse stossen, die nicht vorausgesehen wurden. Die Keynesische Theorie des Deficit Spending ist grundsätzlich richtig, aber sie ist an Voraussetzungen gebunden, die nicht immer so gegeben sind, wie die Theorie sie sich vorstellte. Handwerkszeug und Erfahrung kann man lernen, ihre Anwendung aber erfordert in jedem Falle geistige Anpassung.“ (HS S. 278).

Die selektive Wahrnehmung (wie die Unterdrückung der Leistungen und Erkenntnisse von Schacht) ist ein klassischer verhaltensökonomischer Fehler,

den die Standard-Makroökonomie begeht, um es diplomatisch auszudrücken. Selbst die Geschichte wird nicht nur im Falle der deutschen Hyperinflation so zurechtgebogen, dass sie mit der Theorie, eher Theologie bzw. Ideologie übereinstimmt. Auch ich liess mich mehr oder weniger freiwillig dieser Gehirnwäsche an der Uni unterziehen, auch bezüglich der klassischen Geldschöpfungstheorie. Hätte ich nur drei Monate als Assistent an der Seite eines Hypothekarabteilungsleiters einer Grossbank verbracht, wäre es mir möglich gewesen, das Geldmultiplikator-Märchen als solches zu durchschauen.

Ich wurde damals mit einem Sack voller Glaubenssätze aus der Uni entlassen und in meiner theorieinduzierten Blindheit (Kahneman) auf die Praxis losgelassen. Natürlich war es letztlich mein Fehler und meine Verantwortung. Jahrelang huldigte ich dem Monetarismus, der modernen (unbrauchbaren) Portfoliotheorie und sang das Hohelied des freien Marktes – nicht böseartig zwar, aber naiv verblendet. Es war äusserst schmerzhaft, dies alles über Bord zu werfen oder zumindest zu relativieren. Deshalb ist es mehr als verständlich, dass die meisten ausgebildeten Makroökonomien (und auch die Portfoliotheoretiker) vor einem solchen Schritt zurückschrecken. Aber irgendwann sollten auch sie der überwältigenden Evidenz gegen ihre lieb gewonnenen Theorien Folge leisten. Es ist nie zu spät – die Abstimmung zur Vollgeldinitiative beispielsweise steht erst vor der Tür!

Die Ideen von Gesell und/oder Schacht hätten sehr wohl auch für die verzweifelte Lage Griechenlands im Gefolge der Finanzkrise verwendet werden können. Mein diesbezüglicher Versuch bei Varoufakis blieb jedoch ohne irgendwelche Reaktion. Ich empfahl ihm im Februar 2015, mit sogenannten Greek Infrastructure Bills, kurz GIBs, Infrastrukturprojekte in Griechenland zu realisieren, um möglichst viele der unzähligen Arbeitslosen wieder in den Arbeitsprozess zu integrieren. Der Staat hätte mit diesen GIBs die Unternehmer bezahlt, welche die diversen Infrastrukturarbeiten erledigten, und dieselben hätten ihrerseits die Löhne ihrer Arbeiter damit bezahlt.

Idealerweise wären die GIBs als zweites gesetzliches Zahlungsmittel neben dem Euro zugelassen worden. Dagegen hätte die EZB mit ihrem europaweiten Geldmonopol wohl ihr Veto eingelegt; wenn nicht, dann wären sie ganz gewiss von den Deutschen dazu gedrängt worden. Ausgerechnet von jenen, deren Banken eine ganz besonders fahrlässige Kreditvergabe an Griechenland an den Tag legten und seit einigen Jahren durch die angebliche Kreditvergabe an Griechenland über Wasser gehalten werden müssen. Draghi, der offensichtlich über einen wieselflinken Geist verfügt, hätte da wohl eher nach einer rechtlichen

Umgehung des Geldmonopols gesucht und den Griechen ihre Parallelwährung zugestanden.

Wie dem auch sei, wenn Griechenland die GIBs nur schon zur Begleichung der Steuerschulden zugelassen hätte, wären sie wohl allgemein als Tauschmittel akzeptiert worden.

Mir schwebte vor, dass das Griechische Treasury (GT) GIBs im Umfange von 50 Mrd. Euro sprechen und allmählich emittieren würde. Allerdings ausschliesslich für Infrastrukturprojekte. Die GIBs wären im Verhältnis 1 zu 1 zum Euro ausgegeben, aber nach 20 Jahren bloss zu einem Fünftel in Euro zurückbezahlt worden. Der negative Zins von 7.7% p.a. hätte gemäss Gesell die Leute davon abgehalten, die GIBs zu horten, auch wenn die Zwangsrückzahlung in weiter Ferne lag. Die Tauschmittelfunktion wäre gegenüber der Wertaufbewahrungsfunktion dieses Geldes ganz klar in den Vordergrund gerückt worden.

Die Wirtschaftssubjekte könnten die von Anbeginn an rein digitalen und beim GT auf ihren Namen eingebuchten GIBs jederzeit gegen Euro tauschen; aber nur am offiziellen Treasury Devisenmarkt (dies im Sinne eines Börsenzwangs, der auf dem gängigen Devisenmarkt leider fehlt), an dem es keine Derivate, Futures und nicht einmal Terminkontrakte geben würde. Dort könnten GIBs nur in der Kasse gegen Euro getauscht werden und zwar nur für Bestände, die in der Tat auch bei GT liegen. Allerdings wäre es auch für ausländische Ex- und Importeure möglich, beim GT ein GIB- und ein Eurokonto zu eröffnen, aber für keine Banken, Finanzgesellschaften oder andere Spekulanten. Eine Zuwiderhandlung gegen die Regeln des GT würde zu einer umgehenden Nichtigkeitserklärung aller GIBs oder Eurobestände des betreffenden Kontoinhabers führen.

Das GT könnte den nicht spekulativen Marktkurs hautnah verfolgen und jederzeit auch als Marktteilnehmer auftreten. Sollten zu viele GIBs angeboten und der Wechselkurs entsprechend gedrückt werden, könnte das GT GIBs aufkaufen und stilllegen, sofern es über genügend Eurodevisen verfügt.

Es ist nicht auszuschliessen, dass der Wechselkurs der GIBs gegenüber dem Euro in einer ersten Phase extrem unter Druck geriete und sich gar halbieren würde. Das wäre kein Drama. Das GT würde die Steuerzahlungen trotzdem im Verhältnis 1 zu 1 annehmen. Obwohl es damit marktmässig bloss 50% kassiert, wäre es immer noch besser als keine Steuern einzunehmen.

Spätestens nach zwanzig Jahren würden die GIBs verschwinden – zu einem für das GT wohl tragbaren Preis. Viel wahrscheinlicher ist jedoch, dass das GT die GIBs schon viel früher am Markt zurückkaufen und so das Parallelgeld, das hoffentlich seine Dienste erledigt hat, wieder stilllegen könnte.

Dieses Modell mag seine Mängel haben. Silvio Gesell und/oder Hjalmar Schacht hätten es wohl viel besser konstruiert. Wie dem auch sei – ein Versuch mit einem Parallelgeld hätte sich wahrscheinlich trotzdem gelohnt – und wenn nicht, wäre der Schaden im Vergleich zum faktischen Nichtstun und dem Ausbluten der griechischen Wirtschaft zur Rettung der westlichen Banken (deren Fehlinvestitionen, sprich Fehlkredite in einer marktwirtschaftswürdigen Gesellschaftsordnung schon längst hätten abgeschrieben werden müssen) wohl eher vernachlässigbar gewesen.

„Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise, als der Staat die Angestellten kaum mehr zahlen konnte, argumentierten viele Ökonomen, der Staat solle eine Parallelwährung in der Form von Schuldscheinen ausgeben. Experten zeigten aber, dass eine solche Not-Alternativwährung zu einer Zweiklassengesellschaft führen würde. Wenn ein notleidender Staat eine solche Währung ausgibt, wird sich diese gegenüber der offiziellen Währung (Euro) abwerten. Personen, die so bezahlt würden, aber ihre Lebenskosten in Euro bestreiten müssten, würden verarmen.“ (Werner Grundlehner: „Des Frankens kleine Brüder kämpfen mit Problemen“, NZZ, 14. August, Geldanlage 23).

Ausgerechnet die Mainstream-Ökonomen, die sich nie einen Deut um die Verlierer der Finanzkrisen und/oder der Globalisierung kümmerten, ausgerechnet sie wollen nun mit dem Argument der Zweiklassengesellschaft (die wegen der Finanzkrise und der Globalisierung ohnehin schon bestand), die Einführung einer Parallelwährung abschiessen. Das ist zynisch und sicher nicht redlich, wahrscheinlich auch rein ideologie- oder gar (bank)interessenbedingt.

Möglicherweise stimmt nicht einmal ihre Argumentation. Denn es könnte sehr wohl sein, dass die GIBs auch in der griechischen Unternehmerwelt, insbesondere beim Detailhandel und den Bauern akzeptiert würden und so für viele Produkte auch ein für das einfache Volk erschwinglicherer GIBs-Preis zustande käme – so ähnlich wie bei unserem WIR-System. Selbst wenn dies

nicht der Fall sein sollte, ist es volks- und betriebswirtschaftlich immer noch besser, dass ein Arbeitsloser Arbeit kriegt – auch wenn der Lohn in GIBs gegenüber dem Euro nur die Hälfte beträgt, ist dies besser als keine Arbeit und kein Lohn. Gesunder Menschenverstand eben, und nicht ökonomische bzw. theorieinduzierte Blindheit (Kahneman).

Ob MEFO-, Schwund-, Helikopter-, GIBs oder Vollgeld – entscheidend ist, dass es sich um staatliches Geld handelt, das den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels aufweist. Deshalb ist es richtig, dass die Vollgeldinitiative (die man auch ganz einfach Staatsgeldinitiative hätte nennen können!) die private Geldschöpfung der Banken unterbindet (wie es Milton Friedman mit dem 100% Geld ebenfalls anstrebte) und sie durch einen digitalen (allenfalls blockchain-basierten) Franken, ersetzt, der wie die Münzen und Noten gesetzliches Zahlungsmittel ist.

Die SNB wird dann endlich zu einer richtigen Geldmengensteuerung übergehen können, weil sie die Geldmenge M1 auf den Franken genau in den Griff bekommt. Etwas von dem sie seit Jahrzehnten nur hätte träumen können. Ihre, zugegebenermassen auch dann nicht ganz triviale Aufgabe ist es, die Geldmenge so festzulegen, dass sie einerseits genügend gross ist, um das wirtschaftliche Wachstum nicht abzuwürgen und andererseits so beschränkt, dass es keine inflationären Tendenzen gibt.

Ebenso wichtig ist, dass die Vollgeldinitiative die Bankenbuchgelder des Publikums aus den Bankbilanzen entfernt, so dass die Initiative dem 100%-Geld eindeutig überlegen ist. Bei einem Bankenkonkurs fallen diese Gelder nicht (mehr) in die Konkursmasse (wie beim heutigen System), sondern sie können umgehend auf eine andere Bank transferiert werden – wie die Wertschriften auch. Die Bankkunden erhielten so endlich auch das Recht, über ihre Kreditgewährung an die Banken (Sparkonti, Kassenobligationen und Anleihen) selbst zu bestimmen. Das Lohnkonto wäre nicht mehr mit einem automatischen Zwangskredit an die Bank verbunden, wie es im heutigen, angeblich liberalen System der Fall ist.

Volkswirtschaftlich noch bedeutsamer ist, dass selbst ein Grossbankenkonkurs den Zahlungsverkehr nicht mehr lahmlegen und zu massiven realen Verwerfungen führen würde. Zumindest in diesem Sinne wäre das „too big to fail“ Problem gelöst.

Finanzkrisen wird es trotzdem immer noch geben. Sie werden aber dann nicht mehr so stark auf die Realwirtschaft durchschlagen, wenn die Geldmenge und der Zahlungsverkehr nicht tangiert werden. Das ist das Entscheidende an der Vollgeldinitiative und nicht das Ausbleiben der Finanzkrisen an sich. Das übersehen die meisten Kritiker der Initiative, beispielsweise auch Heri, wenn er sagt: „Wir sollten einfach nicht vergessen, dass die letzte Finanzkrise nichts mit „Bank Runs“ oder Geldschöpfungsprozessen zu tun hatte, sondern mit komplexen Verbriefungen, ungenügenden Eigenkapitalausstattungen oder Schattenbanken. Alles Dinge, die innerhalb der „alten Ordnung“ einfach schlecht oder ungenügend reguliert waren. Da würde auch eine Vollgeldinitiative ins Leere greifen“ (Erwin Heri: „Vollgeld – das sind nur Begriffsverwirrungen“, finews, 15. August 2017). Grundsätzlich ist das richtig, aber eben nicht der entscheidende Punkt.

Dass es in der letzten Finanzkrise nicht zu verbreiteten „Bank Runs“ gekommen ist, ist einzig und allein auf die Tatsache zurückzuführen, dass die Sicherheit der Bankkonten – zumindest bis zu einem Betrag von CHF 100'000 – durch die Einlagensicherung garantiert wird. Das Publikum ist sich zwar bewusst, dass diese Sicherheit nicht einmal einem Zusammenbruch einer Grossbank standhält, aber es vertraut letztlich auf das Einspringen des Staates.

Dabei könnte es sich in der Zukunft aber sehr wohl irren, denn die Finma hat im Jahre 2012 die bereits erwähnte Möglichkeit geschaffen, die Gläubiger inklusive die Kontoinhaber zu einer Sanierung einer Bank heranzuziehen. Ob sie dann vor der 100'000 Grenze halt macht, müsste sich erst noch erweisen. Wer darauf setzt, könnte ein blaues (sprich kostspieliges) Wunder erleben.

Sicherer ist es, mit der Annahme der Vollgeldinitiative die Buchgelder aus den Bankbilanzen zu entfernen und so weder auf einen Staatseingriff hoffen und auch nicht einen allfälligen Sanierungsbeitrag leisten zu müssen. Die Buchgelder könnten jederzeit von der konkursiten Bank abgezogen werden, auch Beträge über 100'000. Ein rationaler Bankkunde würde sich eine solche Gelegenheit niemals entgehen lassen!

„Abgesehen von den durch politische Ereignisse herbeigeführten Krisen sind die allgemeinen Wirtschaftskrisen ebenso wie einzelne Geschäftszusammenbrüche fast immer auf eine falsche Kreditpolitik zurückzuführen.“ (HS S. 163).

Wer die Geschichte der Finanzkrisen kennt, stellt immer und immer wieder fest, dass es letztlich eine verantwortungslose – weil auf das schnelle Geld ausgerichtete – Kreditvergabe der Banken war bzw. ist, die die Blasen und den nachfolgenden Crash herbeiführten bzw. -führen. Die Geldpolitik war jeweils nur insoweit verantwortlich als sie – gerade wenn sie gut (!) war – zu solch stabilen Verhältnissen führte, dass die Banken und die Anleger ob all der rosigen Aussichten die Risiken ausschalteten und zu large mit Krediten umgingen (Hyman P. Minsky).

In diesem Sinne war die ausgezeichnete Geldpolitik von Alan Greenspan „verantwortlich“ für den sorglosen Umgang der Banken mit den Risiken. Diese Sorglosigkeit hätte allerdings nicht mit einer restriktiveren Geld-, sondern einer geeigneten Kreditpolitik gestoppt werden sollen.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ging diesbezüglich mit ihrem Kapitalpuffer bei den Hypotheken in die richtige Richtung. Sie versucht damit, das Wachstum des entsprechenden Kreditvolumens und so auch die nicht nachhaltigen Preissteigerungen auf dem Immobilienmarkt zu begrenzen.

Hätte das FED damals der explosiven Entwicklung der Subprime-Hypotheken mit solchen Mitteln entgegengewirkt, wäre uns die Finanzkrise des Jahres 2008 möglicherweise erspart geblieben. Doch leider hat Alan Greenspan in seiner blinden Marktgläubigkeit auf entsprechende Massnahmen verzichtet und die masslos geldgierigen Banken nicht daran gehindert, erneut eine Krise zu verursachen. Seine Geldpolitik hingegen war nicht – wie viele behaupten – der Auslöser der Verwerfungen. Im Gegenteil, sie hat uns vielmehr vor einem japanischen Deflations-Desaster bewahrt. In diesem Sinne ist und bleibt Greenspan der bisher wohl beste Geldpolitiker, aber gleichzeitig leider auch ein schlechter, weil allzu marktgläubiger Kreditpolitiker.

Genauso müsste eine kreditinduzierte Blase an den Aktienmärkten nicht mit einer restriktiven Geldpolitik, sondern mit geeigneten Eingriffen in die Lombardkreditpolitik der Geschäftsbanken bekämpft werden (allenfalls sogar durch ein Verbot von oder zumindest mit der Vorgabe restriktiverer, antizyklisch wirkender Belehnungssätze für Lombardkredite).

Grosse Verwirrung stiftet die Frage, welche Konsequenzen das Vollgeld auf die Kreditschöpfung des Bankensystems hat. Es ist keineswegs so, dass die SNB in die Rolle des alleinigen Kreditschöpfers schlüpfen würde. Diese Funktion würde bei den Banken verbleiben – mit dem einzigen Unterschied, dass sie die

Kontokorrentgelder dazu nicht mehr verwenden dürften. Spargelder, Kassenobligationen, Bankanleihen und natürlich ihr Eigenkapital indessen schon.

Die Finma hat vor kurzem verfügt, dass die kurzfristig verfügbaren Gelder (Kündigungsfrist von 30 Tagen) von Pensionskassen und anderen Geschäftskunden bei den Banken vollständig liquide gehalten und nicht als Kredite vergeben werden dürfen. Das ist sehr weise. Würde sie diese Regelung auch auf die Publikumsfelder ausweiten, hätte die Finma das 100%-Geld (nicht das Vollgeld!) sozusagen durch die Hintertür eingeführt!

Selbst (oder gerade) liberale Ökonomen schliessen sich dieser Forderung an. Dr. Beat Kappeler schreibt beispielsweise: „Ausserdem sollen Banken nur mit festen Einlagen Kredite erteilen, also keine Geldexpansion betreiben“ („Mein Standpunkt“, NZZ am Sonntag 2. März 2014). Der gesunde Menschenverstand spricht ebenfalls dafür, dass die liquiden Sichtgelder des Publikums von den Banken nicht für die Kreditvergabe, insbesondere nicht für die langfristige verwendet werden sollten. Früher gab es noch Bankiers, die diesen konservativen Grundsatz trotz aller monetären Verlockungen hochhielten.

Zu einer präventiven Krisenbekämpfung gehört insbesondere auch eine striktere Kontrolle der Fristentransformation der Banken. Zu oft (insbesondere auch vor der letzten Finanzkrise) werden mittel- und längerfristige Kredite bzw. Anlagen der Banken durch allzu kurzfristige Gelder finanziert. Die Vollgeldinitiative leistet in dieser Beziehung einen wesentlichen Beitrag, wenn sie die sofort verfügbaren Bankenbuchgelder aus den Bankbilanzen entfernt, so dass sie gar nicht zur Finanzierung längerfristiger Anlagen herangezogen werden können. Bei den sofort verfügbaren Pensionskassengeldern hat die Finma zwar eine vollständige Deckung eingeführt; den Pensionskassen wird es allerdings kaum viel nützen, denn sie werden ihr Geld dereinst trotzdem aus der Konkursmasse holen – und entsprechend lange auf einen Teil ihrer Forderungen warten müssen.

Der Regulator müsste auch bei anderen Quellen kurzfristiger Bankenfinanzierungen viel vehementer auftreten. „Douglas Diamond von der Universität Chicago gehört zu den einflussreichsten Analytikern von Finanzkrisen. Er hat kürzlich treffend bemerkt, dass Finanzkrisen überall und immer durch Probleme mit kurzfristigen Schulden von Banken ausgelöst wurden. Und das war ... auch 2007 der Fall; will man die Ursachen einer

Finanzkrise finden, so muss man bei den kurzfristigen Bankschulden suchen.“
(Aymo Brunetti: Der Sturm, Das Magazin, Tagesanzeiger 31/32 2017).

„Die Flüssigkeit der Anlagen, die Liquidität, ist im Bankwesen das wichtigste. Kurzfristig kündbare Depositen dürfen nur kurzfristig angelegt werden.“ (HS S. 56).

Hätte die Bankenwelt diesem Grundsatz gehuldigt, wäre uns die Finanzkrise erspart geblieben, wie die meisten früheren Krisen auch. Leider können wir kaum davon ausgehen, dass dieser offensichtliche Fehler in der Überwachung der Banken nunmehr behoben ist. So wird denn die nächste Krise auf uns warten und möglicherweise noch härter zuschlagen als die letzte. Alsdann ist nur zu hoffen, dass unsere Sichtgelder aus den Bankbilanzen entfernt sind (die Vollgeldinitiative also angenommen und realisiert ist), wir mit unserem hart verdienten Geld nicht auch noch unsere Banken sanieren müssen und uns darauf verlassen können, dass die Geldmenge und der Zahlungsverkehr nicht negativ tangiert werden.

Dr. Chr. Zenger,
September 2017