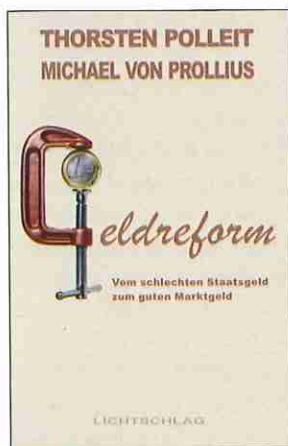


# Eine Strategie für die Rückkehr zum guten Geld

Wie die Goldreserven der Zentralbanken den Übergang ebnen können

von Thorsten Polleit

Eine Hauptforderung der Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie ist, das staatlich beherrschte Geldsystem zu reformieren: Geld wieder zu gutem Geld zu machen, also zu Geld, das im Rahmen einer freiheitlichen Marktordnung produziert wird. Friedrich August von Hayek (1889–1992) empfahl 1976 einen „Wettbewerb des Geldes“. Dazu sind sämtliche Privilegien zu beseitigen, die das staatliche Fiat-Geld genießt, also zum Beispiel „Legal Tender Laws“ (Zahlkraftgesetze), damit private Anbieter ungehindert eigenes Geld anbieten und so in den Wettbewerb um das beste Geld eintreten können – insbesondere auch in den Wettbewerb mit dem Fiat-Geld. Gleichzeitig erhalten Geldverwender volle Freiheit, das von ihnen gewünschte Geld nachzufragen.



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

## Ludwig von Mises' Mehr-Stufen-Plan

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

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

Dr. Thorsten Polleit ist seit 2003 Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management und arbeitet als Chefvolkswirt Deutschland für eine internationale Investmentbank. Seine Forschungsschwerpunkte sind monetäre Ökonomik, Kapitalmarkttheorie und die Österreichische Schule der Nationalökonomie. Dr. Polleit ist Adjunct Scholar des Mises Institute in Auburn, Alabama, und Mitglied der Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft. Er ist Autor zahlloser wissenschaftlicher und journalistischer Artikel und zusammen mit Dr. Michael von Prollius des Buches „Geldreform – Vom schlechten Staatsgeld zum guten Marktgeld“.



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

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

## Murray N. Rothbards Vorschlag

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

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

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

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

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

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

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



Ludwig von Mises (1881–1973)

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

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

#### Abwarten erhöht nur die Fallhöhe

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