



Polleit: Papiergeldstandard bald Geschichte?

Description

Thorsten Polleit befasst sich in "[Wirtschaftliche Freiheit](#)" mit der Liquiditätspolitik der EZB (und der Fed). Er hält denen vor, die wirklichen ökonomischen Verhältnisse zu beschönigen, die glauben, eine Rückbesinnung auf ökonomisch vernünftiges Verhalten –also zum Beispiel eine solide Finanz- und Geldpolitik– könne die aktuelle Krise überwinden, Volkswirtschaften könnten auf diese Weise „gesunden“ und aus der Krise „herauswachsen“.

Nach der Theorie der Österreichischen Schule der Nationalökonomie liegt die **(Kern-)Ursache der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise im Papiergeld-Standard**. Sie zeigt auch die unentrinnbaren Konsequenzen auf: Ein mit Fiat-Geld finanzierter (Schein-)Aufschwung führt notwendigerweise in eine Rezession-Depression, also eine Phase (schwerer) Produktions- und Beschäftigungsverluste.

Im Fiat-Geldstandard wird Geld aus dem Nichts durch Kreditvergabe geschaffen, die nicht durch „echte Ersparnis“ gedeckt ist. **Das Ausweiten der Fiat-Geldmenge per Bankkredit ist nicht nur inflationär, es löst zudem auch Fehlallokationen aus**. Der künstlich gedrückte Zins verleitet Unternehmen zu Investitionen, für deren Verwirklichung nicht ausreichend Ressourcen (zu herrschenden Preisen) zur Verfügung stehen. Deren Rentabilität hängt davon ab, dass der Zins künstlich niedrig gehalten, bzw. auf ein immer niedrigeres Niveau geführt wird.

Ein durch Fiat-Geld in Gang gesetzter Boom lässt sich nur durch immer mehr Kredit und Geld, begleitet von immer tieferen Zinsen, aufrechterhalten. Je länger diese Bewegung andauert, desto größer werden die Kapitalfehlleitungen. Auch die Verschuldungslasten der Kreditnehmer (relativ zu ihrem Einkommen) steigen. Und umso höher fallen die Kosten des finalen Kollaps des Fiat-Geld-Booms aus.

Nach Mises gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder fahren die Banken mit ihrer Kreditausweitung immer weiter fort, wodurch die Preise kontinuierlich ansteigen und zu einer Spekulationsorgie führt und im Kollaps von Geld und Kredit-System endet. Oder die Banken halten ein, bevor dieser Punkt erreicht ist, begrenzen die Kreditexpansion und bringen dadurch die Krise hervor. In beiden Fällen folgt eine Depression.

Diese **Depression stellt sich aus zwei miteinander verbundenen Gründen ein**, schreibt Polleit. Erstens sind Investitionen zeitintensiv. Kehrt der Zins auf sein „natürliches Niveau“ zurück, weil der Zustrom von neuem Kredit und Fiat-Geld versiegt, werden nicht alle angefangenen Investitionsprojekte zum Abschluss gebracht, sondern liquidiert. Die damit verbundenen Arbeitsplätze gehen verloren. Zweitens sind Investitionen vielfach spezifisch, sie binden knappe Ressourcen nachhaltig in der eingeschlagenen Verwendungsrichtung. Nachdem sich Investitionen als unrentabel erwiesen haben, können die hier eingesetzten Ressourcen keiner anderen, produktive(re)n Verwendung zugeführt werden.

So entsteht ein Verlust an gesamtwirtschaftlicher Produktionskapazität. Die herrschende Produktions- und Beschäftigungsstruktur lässt sich nicht mehr aufrechterhalten, Ressourcen müssen neu bepreist werden. Mises betonte stets, dass ein **Fiat-Geld-Boom die Volkswirtschaft verarmen lasse**.

Die **westlichen Umverteilungs-Demokratien** sind gekennzeichnet einerseits durch kurzfristige Wahlorientierung der Regierenden, andererseits hängt die Einkommens- und Vermögenslage weiter Teile der Bevölkerung von Staatszuwendungen und dem Weiterführen des Fiat-Geldstandards ab.

Daher ist zu erwarten, dass alles versucht wird, den Ausbruch der Krise in die Zukunft zu verschieben –



auch dann, wenn das nur temporäre Erleichterung bringt und die Kosten der künftigen Krise weiter in die Höhe treibt. Den Regierenden erscheint das Ausweiten der Geldmenge im Vergleich zu Pleiten von Banken und Staaten als das vergleichsweise kleinste Übel. **Genau diese Anreizstruktur aber ist geeignet, den worst-case des Fiat-Geld-Booms hervorzubringen – nicht nur Depression, sondern Depression und Zerstörung des Geldes.**

In einem [Interview mit der Wirtschaftswoche bildet Polleit das Gesagte auf die heutige Eurozonen-Krise ab](#): Die jahrzehntelange Politik des billigen Geldes hat in den Krisenländern Beschäftigungs- und Produktionsstrukturen entstehen lassen, die nicht zu halten sind. Per LTRO haben Banken billiges Zentralbankgeld bekommen, damit diese höher verzinsliche Anleihen der Krisenländer kaufen und so deren Zinsen nach unten drücken. Wenn das nicht mehr funktioniert, wird die EZB selbst in großem Stil Staatsanleihen kaufen und mit neu gedrucktem Geld bezahlen.

Das **Hauptansinnen der EZB ist längst, Staats- und Bankenpleiten um jeden Preis zu verhindern**. Sie wird deshalb noch mehr Geld drucken und die Realzinsen weiter in den negativen Bereich drücken. Die großen Zentralbanken haben ihre Geldpolitik gleichgeschaltet und so den Währungswettbewerb faktisch ausgeschaltet. Das erleichtert ihnen die Inflationierung.

Seit Anfang des Jahrtausends ist der **Goldpreis im Gleichschritt mit anderen Assets gestiegen**. Das spricht nach Meinung von Polleit gegen eine Goldpreisblase, der steigende Goldpreis reflektiert nur den Kaufkraftverlust der Papiergeldwährungen. Langfristig hängt der Goldpreis entscheidend von der Zukunft des globalen Geldsystems ab. Wenn man die US-Geldmenge M1 ins Verhältnis zu den offiziellen Goldreserven der USA setzt, ergäbe sich ein Goldpreis von mehr als 8000 Dollar je Feinunze, bei einer 40-prozentigen Golddeckung käme noch ein Goldpreis von knapp 3500 Dollar zustande. Wenn Panik entsteht, geht es weiter rauf, bei anderen Sachgüterpreisen allerdings auch.

Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass die Marktkräfte die monetäre Bedeutung des Goldes wieder entdecken. Der Papiergeldstandard ist ein planwirtschaftliches System. Es wird zerfallen, weil er den Marktgesetzen zuwiderläuft. Der Erosionsprozess verläuft exponentiell. In drei Jahren könnte der Papiergeldstandard, wie wir ihn kennen, bereits Vergangenheit sein, meint Polleit.

Für den Anleger folgt, nicht in festverzinsliche Schuldverschreibungen zu investieren und bei Aktien auf Unternehmen zu setzen, die steigende Kosten auf die Preise überwälzen können. Sachwerte wie Immobilien sollten durch Kassehaltung in physischem Gold und Silber, den ultimativen Zahlungsmitteln, ergänzt werden. Außerdem soll man international diversifizieren, rät Polleit.

Thorsten Polleit ist Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management und Chefökonom der Degussa Goldhandel GmbH. Bis vor kurzem war er „Chief German Economist“ bei Barclays Capital.