

Serge Ragotzky

Kampf ums Geld

Wie Marktmanipulationen, neue Technologien
und politische Krisen das Vermögen beeinflussen



Serge Ragotzky
Kampf ums Geld

Serge Ragotzky

Kampf ums Geld

Wie Marktmanipulationen, neue Technologien
und politische Krisen das Vermögen beeinflussen

UVK Verlag · München

Dr. Serge Ragotzky ist Professor an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen. Er war zuvor in Führungspositionen bei Investmentbanken im In- und Ausland tätig.

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

ISBN 978-3-86764-895-0 (Print)

ISBN 978-3-7398-0459-0 (ePUB)

ISBN 978-3-7398-0460-6 (ePDF)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt.
Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechts-
gesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar.
Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikro-
verfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen
Systemen.

© UVK Verlag München 2019

- ein Unternehmen der Narr Francke Attempto Verlag GmbH & Co. KG

Einbandgestaltung: Atelier Reichert, Stuttgart

Cover-Illustration: © iStockphoto - liuzishan

Printed in Germany

UVK Verlag

Nymphenburger Strasse 48 · 80335 München

Tel. 089/452174-65

www.uvk.de

Narr Francke Attempto Verlag GmbH & Co. KG

Dischingerweg 5 · 72070 Tübingen

Tel. 07071/9797-0

www.narr.de

Inhaltsübersicht

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	11
1 Einführung	13
2 Geldgeschichte im Spannungsfeld von Handel, Banken und Politik	17
3 Das globale Finanzsystem zehn Jahre nach der Schockstarre	63
4 Die veränderten Rahmenbedingungen im 21. Jahrhundert	103
5 Geld und Geopolitik	139
6 Renditejagd in der Nullzinswelt, die schwierige Auswahl der Anlageklassen.....	179
7 Zusammenfassung und Ausblick	209
Index	213

Inhalt

Inhaltsübersicht	5
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis.....	11
1 Einführung	13
2 Geldgeschichte im Spannungsfeld von Handel, Banken und Politik	17
2.1 Die Anfänge: Tauschwirtschaft und Warengeld	19
2.2 Etablierung eines Edelmetallstandards.....	21
2.3 Bankiers entdecken die Geldschöpfung	24
2.4 Gescheiterte staatliche Papiergelexperimente	26
2.5 Staaten und Banken gründen Zentralbanken.....	29
2.6 Der Erste Weltkrieg und die Notenpresse	33
2.7 Die Hyperinflation von 1923	37
2.8 Börsencrash, Weltwirtschaftskrise und Zweiter Weltkrieg	39
2.9 Bretton Woods, globale Ordnung des Finanzsystems	41
2.10 Vom Golddollar zum Petrodollar.....	44
2.11 Wo fallen auf globalisierten Finanzmärkten die Entscheidungen?..	46
2.12 Formelbasierte Planwirtschaft.....	48
2.13 Kreditinstitute profitieren bis heute von privater Geldschöpfung...	52
2.14 Das Experiment Europäische Währungsunion.....	54
2.15 Auswege aus der monetären Planwirtschaft	59
3 Das globale Finanzsystem zehn Jahre nach der Schockstarre	63
3.1 Subprime, Lehmann und die Schockstarre nach dem Crash	65
3.2 Der Euro auf der Intensivstation	69
3.3 Zentralbanken am Steuerpult der Kapitalmärkte	75
3.4 Rekordverschuldung als Stolperstein für die Geldpolitik	80

8 Inhalt

3.5 Kritische Anmerkungen zu offiziellen Daten und Berechnungen....	83
3.6 Zuschnappen der Nullzinsfalle.....	87
3.7 Kollateralschaden Vermögenskonzentration	88
3.8 Finanzderivate als Sprengsatz	92
3.9 Technologischer Strukturwandel im Bankwesen.....	94
3.10 Schwarze Schwäne als Landplage	96
3.11 Sackgasse Regulierung.....	97
3.12 Frühindikatoren einer Neujustierung des globalen Währungs- systems	100
4 Die veränderten Rahmenbedingungen im 21. Jahrhundert	103
4.1 Nahrung und Energie als Probleme von gestern	105
4.2 Bildung oder Armut, nur wenige haben die Wahl	106
4.3 Die globale Elite im Klassenkampf von oben	113
4.4 Nationale, regionale und unorganisierte Widerstände.....	116
4.5 Großer Reichtum dank anderer Leute Daten	118
4.6 Das Dinosauriersterben in der Welt der Medien.....	122
4.7 Fluch und Segen der technologischen Quantensprünge	124
4.8 Mensch und Maschine, Symbiose oder Wachablösung?.....	127
4.9 Haben alternde Gesellschaften eine Perspektive?.....	129
4.10 Das Experiment Massenmigration, ein Akt der Verzweiflung?....	132
5 Geld und Geopolitik	139
5.1 Die Macht der Staaten	141
5.2 Gleichgewichte staatlicher Macht: Monopolar, bipolar oder multipolar?.....	144
5.3 Die globale Macht von Unternehmen und NGOs.....	147
5.4 Die Waffen im Wirtschaftskrieg.....	150
5.5 Die Vereinigten Staaten im Kampf ums oben bleiben.....	152
5.6 China nach dem Jahrhundert der Heilung.....	157
5.7 Ist Europa schon am Ende?.....	164

5.8	Russland im Zangengriff	170
5.9	Japan, mit Robotern aus dem Schuldensumpf?.....	172
5.10	Indien, zwischen Slums und Moderne	175
6	Renditejagd in der Nullzinswelt, die schwierige Auswahl der Anlageklassen	179
6.1	Risiko, Rendite und Diversifikation	181
6.2	Die praktischen Defizite ökonomischer Erklärungsmodelle	184
6.3	Renditeloses Risiko mit Anleihen	188
6.4	Spar- und Termineinlagen	190
6.5	Immobilien, Betongoldboom ohne Ende?	190
6.6	Aktienmärkte in Abhängigkeit vom billigen Geld	194
6.7	Private Equity, gehebelte Investments in Produktivvermögen.....	198
6.8	Risikokapital und Wachstumsfinanzierung.....	200
6.9	Edelmetalle, Industriemetalle und Seltene Erden, Spekulationsobjekte oder sicherere Häfen?.....	201
6.10	Exotische Investments als Anlage für Superreiche	205
7	Zusammenfassung und Ausblick	209
Index.....		213

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abb. 1: Prozess der Asset-backed Securitisation.....	67
Abb. 2: Chinas neue Seidenstraße	160
Tab. 1: Chronologie der Zentralbankengründungen.....	32
Tab. 2: Kapitalausstattung und Steuerungsaktivitäten westlicher Notenbanken im Vergleich	78
Tab. 3: Veränderung ausgewählter US-amerikanischer Wirtschafts- daten in US-Dollar	91
Tab. 4: PISA-Resultate 2015.....	110
Tab. 5: Ausbildung und Jahreseinkommen in den USA.....	112
Tab. 6: Unternehmen nach Börsenwert (3.8.2018)	120
Tab. 7: Strategische Position der wichtigsten Staaten(-gemeinschaften) ..	184
Tab. 8: Wichtige Schlussfolgerungen	212

1 Einführung

Der Kampf ums Geld tobt bereits seit Jahrtausenden, aber noch nie waren die Auseinandersetzungen so verwickelt und brutal wie heute. In diesem Kampf geht es konkret um Geldschöpfungsgewinne und Zinserträge, aber auch um politischen Einfluss und staatliche Machtausübung zur Verschaffung von Wettbewerbsvorteilen, sowohl auf nationaler wie auch auf globaler Ebene. Zu den Konfliktparteien auf den Finanzmärkten zählen Staaten und supranationale Organisationen, Zentralbanken und Kreditinstitute ebenso wie Sparer, Schuldner und Spekulanten. Nur wenige Menschen durchschauen die komplexen Zusammenhänge im Universum des Geldes, in dem es die unterschiedlichsten Aspekte zu beachten gilt. Der bekannte Fondsmanager Edouard Carmignac, dessen persönliches Vermögen auf 1,7 Mrd. Dollar geschätzt wird, sagte kürzlich in einem Interview: „*Um in diesem Geschäft¹ erfolgreich zu sein, müssen Sie Entwicklungen antizipieren können. Sie müssen anderen einen Schritt voraus sein. Und zwar in vielen Bereichen: Es ist wichtig, Geschichte und Politik zu verstehen. Sich mit Informationstechnologie auszukennen, aber auch mit Biotechnologie.*“²

Bereits aus der Vielfalt der genannten Themenbereiche wird deutlich, wie komplex die Analyse und Entscheidungsfindung auf den Kapitalmärkten ist. Ein Anleger steht bei der Sammlung und Verarbeitung von Wissen und Informationen großen Herausforderungen gegenüber. Er muss zudem jenseits der Faktenverarbeitung ein Gespür für rationale und irrationale Entscheidungen und Handlungen mächtiger Akteure in Politik und Finanzwirtschaft entwickeln. Scheinbar geringfügige Fehleinschätzungen können zu großen Verlusten führen. Der Neue Markt³, Subprime, Lehman-Zertifikate, Schiffsbeteiligungen, Schrottimmobilien und Griechenlandanleihen markieren eine Schneise der Verwüstung in vielen Anlegerportfolios. Für viele Anleger ist der Kampf ums Geld aufgrund dieser Erfahrungen zu einer Art Überlebenskampf mutiert. Sie versuchen auch unter widrigen Bedingungen ihre materielle Zukunft zu sichern. Die Situation des Anlegers ist mit der eines Backgammon-Spielers zu vergleichen.⁴ Er braucht eine langfristige Strategie, muss dennoch taktisch flexi-

¹ Gemeint ist die Vermögensanlage an den Finanzmärkten.

² Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 10. Juni 2018, S. 35

³ Allerdings darf nicht unterschlagen werden, dass sich einige Unternehmen aus dem Neuen Markt nicht nur gehalten haben, sondern inzwischen zu Mitgliedern des DAX bzw. des M-Dax aufgestiegen sind. Beispiele sind Wirecard, Sartorius und United Internet.

⁴ Beim Backgammon geht es darum, die eigenen Steine ins heimische Feld zu manövrieren und dann schneller als der Gegner herauszuwürfeln. Anders als bei

bel sein und vor allem demütig akzeptieren, dass von ihm nicht zu beeinflussende externe Faktoren – beim Backgammon sind es die Würfel – erheblichen Einfluss auf den Erfolg haben.

Früher ermöglichten Zins und Zinseszins dem Anleger eine simple, langfristig aufgebaute, risikoarme Vermögensbildung. Er braucht dafür weder eine komplizierte Strategie noch Würfel. Die Banken zahlen aber seit Jahren so gut wie keinen Zins mehr für Spareinlagen. Gleiches gilt für viele Staaten und deren Anleihen. Einfaches Sparen lohnt sich deswegen nicht mehr. Der Durchschnittsanleger stellt sich daher einige Fragen:

- Wo sind die Zinsen geblieben?
- Warum gibt es keine sichere Rendite mehr?
- Woher kommen die häufigeren Kurseinbrüche an den Kapitalmärkten?
- Wie stabil sind die Banken zehn Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise?

Die Volkswirtschaftslehre liefert nur wenige, zudem aus Anlegersicht sehr unerfreulich Antworten. Bei einem unvoreingenommenen Studium der Geldtheorie⁵, vor allem aber auch der jüngeren Geldgeschichte sowie der aktuellen politischen und wirtschaftlichen Verhältnisse wird der Anleger wenig Hoffnung schöpfen, dass sich seine Situation bald wieder von alleine bessern könnte. Er ist daher selbst gefordert, die richtigen Maßnahmen zu ergreifen.

Im Geld- und Börsenwesen, in der Realwirtschaft, der Politik und der Technologie haben sich in den letzten Jahrzehnten sukzessive gravierende strukturelle Veränderungen vollzogen. Inzwischen beeinflussen Entscheidungen und zentrale Steuerungsmaßnahmen mächtiger Institutionen und Personen permanent Rendite, Risiko und Liquidität einzelner Anlageklassen und ganzer Portfolios. Es ist daher wichtig zu verstehen, welche eigenen Ziele die Zentralbanken, Kreditinstitute, Politiker, Manager sowie große Investoren verfolgen und auf welcher Grundlage sie ihre Entscheidungen treffen. Andere tiefgreifende Veränderungen betreffen die Technologie, aber auch die Altersstruktur, das Wertegeschehen, die Leistungsbereitschaft und das Konsumverhalten in der menschlichen Gesellschaft.

rein strategischen Brettspielen wie Schach und Go haben auch die Würfel Einfluss auf den Erfolg, wobei ein Verständnis von Statistik einem Spieler sehr hilft.

⁵ In der ökonomischen Teildisziplin der Geldtheorie (englisch „Monetary Economics“) werden Wesen und Funktionen, Wert sowie Wirkungen des Geldes untersucht. Es geht dabei um Fragen von Geldangebot- und -nachfrage, Inflationstheorie, Zinstheorie sowie der Theorie der Geldpolitik.

In diesem Buch wird dem Zusammenwirken der genannten Trends und Entscheidungsprozesse auf den Grund gegangen. Es handelt sich dabei um säkulare Veränderungen in der Wirtschaft und Gesellschaft, auf die der einzelne Mensch wenig oder gar keinen Einfluss hat. Wenn ein Investor die Trends frühzeitig erkennt und richtig deutet, kann er aber auf der persönlichen Ebene zumindest wirtschaftlich von den Veränderungen profitieren, anstatt der Verlierer zu sein. Das setzt aber auch die Bereitschaft voraus, sich einigen unangenehmen Wahrheiten nicht zu verschließen. Anders als ein Politiker, der zu teuer einen neuen Flughafen bauen lässt, oder ein Bankmanager, der das Kapital „seiner“ Bank in Subprime-Anleihen investiert, kann ein Privatanleger die Folgen seiner Fehlentscheidung auch unter den günstigsten Umständen nicht auf Dritte abwälzen.⁶

Entsprechend versetzt die vorliegende Darstellung interessierte Anleger in die Lage, die Chancen und Risiken von Geldanlageentscheidungen in einer komplexen und bisweilen auch verwirrenden Umgebung ein wenig besser eigenständig beurteilen zu können. Die Erläuterung einiger Zusammenhänge hilft dem Investor auch, ein paar einfache Fehler bei der Anlage zu vermeiden. Aufgrund der Breite der relevanten Themen kann allerdings nicht jede Detailfrage in aller Tiefe analysiert werden. Zudem hat jeder Anleger bei der Entscheidungsfindung seine individuelle Lebens-, Vermögens- und Einkommenssituation, seine eigenen Präferenzen und Prioritäten zu berücksichtigen. Das Buch liefert daher keine Patentrezepte und ersetzt nicht die eigenständige Analyse durch den Anleger und seine Berater.

Da viele der behandelten Themen tagesaktuell sind, werden im Buch an einigen Stellen neben wissenschaftlichen Publikationen, Sachbüchern und offiziellen Statistiken auch Presseartikel zitiert.

Um Lesern die Orientierung zu erleichtern, werden den **Kernkapiteln 2** bis **6** jeweils die aus Anlegersicht wichtigsten Fragen vorangestellt. Zudem wird am Kapitelende eine kurze Zusammenfassung („Executive Summary“) vorgenommen.

⁶ Viele Anleger würden das bestimmt auch gern tun, wenn sie nur könnten. Auch gibt es viele Politiker und Banker, die mit Steuer- und Kundengeldern verantwortungsvoll umgehen. Es soll also keinesfalls gesagt werden, dass Banker oder Politiker per se die „schlechteren Menschen“ sind. Sie sind aber gewiss häufiger einer entsprechenden „Verführung“ ausgesetzt als andere Menschen.

2 Geldgeschichte im Spannungsfeld von Handel, Banken und Politik

Wichtige Fragen für Investoren

- Wie ist Geld historisch entstanden und welche Funktionen hat es?
- Warum ist Geld so wichtig für Handel, Wirtschaft und Gesellschaft?
- Welche Bedeutung hatten Gold und Silber in der Geldgeschichte?
- Warum interessieren sich Staaten und Herrscher für das Geld?
- Welche Aufgaben haben Bankiers und Banken in der Wirtschaft?
- Erleichtert Papiergegeld die Staatsfinanzierung?
- Wie entsteht Inflation?
- Wirken sich Konflikte und Kriege auf den Geldwert aus?
- Gibt es einen Zusammenhang zwischen dem Geldsystem und dem Entstehen von Wirtschaftskrisen?
- Wie steuern Zentralbanken das Geldwesen und auf welchem theoretischen Fundament basiert ihr Steuerungsapparat?
- Warum sind verschiedene Währungen unterschiedlich stabil?
- Welche Vorteile ziehen Kreditinstitute aus der privaten Geldschöpfung?

2.1 Die Anfänge: Tauschwirtschaft und Warengeld

Der Schriftsteller Oscar Wilde formulierte selbstironisch „*als ich jung war, glaubte ich, Geld sei das Wichtigste im Leben, jetzt, da ich alt bin, weiß ich, dass es das Wichtigste ist*“. Der Besitz von Geld verleiht dem Menschen ein Grundgefühl der Sicherheit und viele Freiheiten. Wer über ausreichend Geld verfügt, muss keine Tätigkeit ausüben, die ihm keinen Spaß macht, und kann seine eigene Meinung selbstbewusster öffentlich vertreten. Ein reicher Mensch kann mit seinem Geld auch viel Gutes für die Allgemeinheit tun. Das bedeutet selbstverständlich nicht, dass alle selbsternannten reichen „Philanthropen“ wirklich große Altruisten wären. Der Drang nach Golderwerb und Gelderhalt sind aber seit jeher aus diesen und anderen Gründen, unabhängig von moralischen Erwägungen, ganz entscheidende Triebfedern menschlichen Handels. Der prominente Wirtschaftshistoriker Niall Ferguson vertritt sogar die These, dass Geld die Wurzel allen Fortschritts ist und die Entwicklung der menschlichen Zivilisation ohne Geld als treibende Kraft gar nicht vorstellbar wäre.⁷

Wie hat die Geschichte des Geldes begonnen? Die meisten Wirtschaftshistoriker⁸ stimmen überein, dass sich Geld in vielen Urzivilisationen parallel im freien Marktprozess als zentrales Tauschmittel herausgebildet hat, weil es den Handel und das Wirtschaften der Menschen vereinfacht hat.⁹ In überschaubaren Clanstrukturen konnten zuvor noch informelle Prozesse gewährleisten, dass jedes Mitglied einer Großfamilie seinen Beitrag leistet und im Gegenzug bei Bedarf von den anderen Gruppenmitgliedern unterstützt wird. Mit wachsender Größe der Gemeinschaften wurde es aber schwieriger, erbrachte individuelle Leistungen zu

⁷ Niall Ferguson, *Der Aufstieg des Geldes*, 4. Aufl., Berlin 2014.

⁸ Niall Ferguson (2014). Karl Walker, *Geld in der Geschichte*, 1. Aufl., Hamburg; 2009, Michael North, „*Kleine Geschichte des Geldes – Vom Mittelalter bis heute*“, München 2009, sowie Richard Gaettens *Geschichte der Inflationen*, München, 1982, Originalauflage München, 1957. Besonders schön illustriert ist das Buch von Henry Werner, *Geschichte des Geldes*, Berlin (2015).

⁹ Der historisch versierte Ökonom Michael Hudson verweist allerdings auch auf die wichtige Rolle der Tempel und Paläste bei der Kreditvergabe und somit im Geldwesen insgesamt bereits im 8. Jahrhundert v.Chr., Michael Hudson, *Der Sektor*, Stuttgart 2016, S. 30; ähnlich kritisch ist auch Stephen Zarlenga, *Der Mythos vom Geld: Die Geschichte der Macht*, 2. Aufl. (Kindle-Version), Zürich (2008).

erfassen und fair zu kompensieren. Im Austausch mit fremden Gruppen fehlte zudem oft das Grundvertrauen, dass zum Beispiel ein Anteil an einem erlegten Stück Wild zu einem späteren Zeitpunkt durch eine adäquate Gegenleistung vergolten würde.¹⁰

Im Laufe der Geschichte haben Menschen zudem immer besser erkannt, dass eine arbeitsteilige Organisation der Wirtschaft zu Effizienzgewinnen bei der Produktion führt. Kein Mensch kann parallel auf gleich hohem Niveau jagen, fischen, Ackerbau betreiben, töpfern und Schwerter schmieden. Da aber zum Beispiel Töpfe und Schwerter nicht satt machen, die Ernährung aber ein menschliches Grundbedürfnis ist, haben Menschen frühzeitig angefangen, mit einander Tauschhandel zu betreiben.¹¹ Nun hatte ein Bauer nach erfolgreicher Ernte aber nicht immer zeitgleich Bedarf für ein neues Schwert oder ein paar Töpfe.

Auch wurden die auszutauschenden Güter selten von den beiden Handelspartnern als exakt gleichwertig empfunden. Diese subjektiven Bewertungsunterschiede haben die Tauschvorgänge aber rechnerisch kompliziert oder gar unmöglich gemacht hat. Die Sumerer haben zwar zur Schaffung von Transparenz bereits im 3. Jahrtausend v.Chr. ein differenziertes zentrales Preisregister entwickelt. Das war für die Nutzer allerdings noch recht kompliziert.¹² Zur Lösung des Problems haben sich findige Menschen daher auf zentrale Tauschmittel geeignet, die von allen Beteiligten des Wirtschaftskreislaufes aufgehoben und beim nächsten Tauschvorgang erneut eingesetzt werden konnten.

Diese zentralen Tauschmittel mussten über eine lange Haltbarkeit verfügen und möglichst einfach und ohne Schaden physisch teilbar sein. Die Teilbarkeit erleichtert die für den Tausch erforderlichen Rechenvorgänge. Zusätzlich sollte die Menge des Tauschmittels begrenzt sein. Zu den ersten zentralen Tauschmittel in der Wirtschaftsgeschichte zählten unter anderem Rinder und Weizen,¹³ Salz, seltene Muscheln und Pfeilspitzen.

¹⁰ Eine abweichende Meinung vertritt auch Graeber, der Belege für diese Theorie anzweifelt und vom „Mythos Tauschhandel“ spricht, David Graeber, *Schulden: Die ersten 5.000 Jahre*, 3. Aufl., München (2014), S. 31.

¹¹ So bereits im Jahr 1776 von Adam Smith erklärt, am Beispiel des Bäckers und des Fleischers, Adam Smith, *Der Wohlstand der Nationen* (1776), in der Übersetzung von Max Stirner, Köln (2009), S. 29.

¹² Henry Werner (2015). S. 14.

¹³ Rinder und Weizen wurden vermutlich schon im 9. Jahrtausend v.Chr. als zentrale Tauschmittel verwendet, chronologische Tabelle bei Werner (2015), S. 200.

Da diese Tauschmittel selbst als Ware verwendet werden können, hat sich für diese Art Geld in der Literatur der Begriff Warenwert herausgebildet. Warenwert verfügt entsprechend in den meisten Fällen über einen eigenen intrinsischen Wert als begehrte Sache. Warenwert ist selbst eine Ware, mit deren Hilfe man zudem effizient Austauschverhältnisse zwischen anderen Waren bestimmen kann.¹⁴

2.2 Etablierung eines Edelmetallstandards

Schon in der Antike haben sich die Edelmetalle aufgrund ihrer besonderen Eigenschaften in vielen Kulturen parallel als zentrales Tauschmittel, also als „Geld“, etabliert und diese Stellung lange bewahrt.¹⁵

Der libertäre Ökonom Murray Rothbard erklärt diese Entwicklung damit, dass Edelmetalle aus Sicht des Marktes das effizienteste Geld sind.¹⁶ Salz und Pfeilspitzen sind zwar auch langlebig, aber dennoch vergänglich. Edelmetalle dagegen sind unendlich haltbar, zudem in der Menge begrenzt und beliebig teilbar. Gold und Silber haben zudem bereits vor Jahrtausenden Begehrlichkeiten wegen ihrer Verwendbarkeit als Schmuck geweckt.

Die globale Gold- und Silbermenge ist durch die natürlichen Vorkommen und deren Förderung begrenzt. Das gab dem Edelmetallstandard Berechenbarkeit, weshalb er historisch die Regel blieb. So lange alle Währungen in einem festen Austauschverhältnis zum Gold standen, entfielen zudem definitionsgemäß jegliche Wechselkursschwankungen. Der globale Handel wurde so wesentlich erleichtert.

Noch Anfang des 20. Jahrhunderts erschien daher den meisten Menschen die Vorstellung absurd, dass etwas anderes als Edelmetall Geld sein könnte. Der berühmte Bankier John P. Morgan sagte noch 1912 vor dem US-Kongress: *“Gold and silver are money. Everything else is credit.”* Diese gefestigte Überzeugung ruhte auf einem Jahrtausende alten Fundament an positiven Erfahrungen, vor allem hinsichtlich der Wertbeständigkeit der Edelmetalle im Tauschprozess.

¹⁴ Murray Rothbard, *Das Scheingeldsystem*. Mit einem Nachwort von Jörg Guido Hülsmann, 2. Auflage, Berlin (2005), S. 18.

¹⁵ In der Regel haben sich auf Dauer nur diejenigen Gesellschaften auf andere zentrale Tauschmittel geeinigt, bei denen Edelmetalle unbekannt waren.

¹⁶ Murray Rothbard (2005), S. 18.

Im Laufe der Zeit wurde der Tauschprozess mit Edelmetallen systematisiert. Die Sumerer haben mit dem Silberschekel im 3. Jahrtausend v.Chr. in Mesopotamien erstmals ein transparentes, gewichtsbasiertes System mit Gold und Silber als zentralem Tauschmittel entwickelt.¹⁷ Im kleinasiatischen Reich der Lyder wurden dann zwischen 650 und 600 v.Chr. die ersten Münzen als Zahlungsmittel herausgegeben. Oft wird der noch heute für seinen Reichtum notorische König Krösus als erster Herausgeber von Münzgeld genannt.¹⁸ Anschließend erfolgt eine rasche Verbreitung des Münzsystems, zunächst im östlichen Mittelmeerraum und im Nahen Osten.¹⁹

Der Vorteil der Münzen lag in der Normierung des Gewichts und des Edelmetallgehalts²⁰, die in den meisten Fällen mit dem Siegel und Konterfei eines mächtigen Herrschers auf der Münze bestätigt wurde. Bis etwa 400 v.Chr. setzte sich die Münze in ganz Griechenland gegenüber dem Tauschhandel durch.

In der römischen Kaiserzeit wurden Münzen aus Gold (Aureus), Silber (Denar) und Messing (Sesterze) geprägt.²¹ Für die römischen Herrscher waren Münzen praktisch, weil sie die Bezahlung der Soldaten erleichterten. Sie erklärten die Münzen zum „gesetzlichen Zahlungsmittel“, um die Nachfrage auch anderer Bürger nach Münzen sicherzustellen.²² Die meisten Währungsnamen wie Pfund, Taler, Dollar haben sich zunächst unmittelbar aus dem jeweiligen Edelmetallgewicht abgeleitet und erst später verselbstständigt.²³

Die Entkoppelung von Namen und Gewicht eröffnete den Emittenten die Möglichkeit zur ertragreichen „Münzverschlechterung“.²⁴ So haben etwa die römischen Kaiser zur Erzielung von Seigniorage-Gewinnen vor allem

¹⁷ Yuval Noah Harari, *Eine kurze Geschichte der Menschheit*, 22. Aufl., 2015, S. 223. Harari sieht ähnlich wie der bereits zitierte Ferguson die Schaffung eines Geldsystems als ganz wesentlichen Schritt in der menschlichen Entwicklung.

¹⁸ Anderen Autoren zufolge hatte vorher aber auch schon, ebenfalls in Lydien, der weniger berühmte Alyatos II. Edelmetallmünzen herausgegeben, Werner (2015), S. 19.

¹⁹ Yaval Harari (2015), S. 223.

²⁰ Adam Smith (1776/2009), S. 31.

²¹ Richard Gaettens (1957/1982) liefert eine detaillierte Geschichte des römischen Münzwesens.

²² David Graeber (2014).

²³ Murray Rothbard (2005), S. 23.

²⁴ Adam Smith (1776/2009), S. 39.