

**JÖRG GUIDO HÜLSMANN**

# **KRISE DER INFLATIONSKULTUR**



**GELD, FINANZEN UND  
STAAT IN ZEITEN  
DER KOLLEKTIVEN  
KORRUPTION**

**FBV**

**EDITION  
LICHTSCHLAG**

**JÖRG GUIDO HÜLSMANN**

# **KRISE DER INFLATIONSKULTUR**

**GELD, FINANZEN UND  
STAAT IN ZEITEN  
DER KOLLEKTIVEN  
KORRUPTION**

**FBV | EDITION  
LICHTSCHLAG**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie.

Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Für Fragen und Anregungen:**  
[huelsmann@finanzbuchverlag.de](mailto:huelsmann@finanzbuchverlag.de)

2. Auflage 2014

© 2013 FinanzBuch Verlag,  
ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH  
Nymphenburger Straße 86  
D-80636 München  
Tel.: 089 651285-0  
Fax: 089 652096

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Lektorat: Ulrike Kroneck, Melle-Buer  
E-Book-Umsetzung: Georg Stadler, München  
Umschlaggestaltung: Marco Slowik, München  
Printed in Germany

ISBN Print 978-3-89879-797-9  
ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-432-4  
ISBN E-Book (EPUB, MOBI) 978-3-86248-433-1

[www.finanzbuchverlag.de](http://www.finanzbuchverlag.de)

*Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter*  
[www.muenchner-verlagsgruppe.de](http://www.muenchner-verlagsgruppe.de)

# Inhaltsverzeichnis

## Einleitung

Das Schein-Geld-Experiment

Ein Jahrhundertereignis

Ein langer Schatten

## Erster Teil: Über Wachstum

Kapitel I Wachstum ohne Geldschöpfung

Verbrauchen, Sparen und Investieren

Trugschluss der Verallgemeinerung

Sparen und Wirtschaftswachstum

Ein Zahlenbeispiel

Grenzen der Kapitalakkumulation in einer  
freien Wirtschaft

Kapitel II Die Rolle der Finanzmärkte

Lücken

Geldhorte und die finanzielle Arbeitsteilung

Finanzmärkte und Wachstum

Grenzen der Finanzmärkte in einer freien  
Wirtschaft

Kapitel III Schreckgespenst Deflation

Deflationsphobie

Produktionskosten fallen nicht vom Himmel

Ungeliebte Rosskuren

## Von Brüning zu Hitler?

### Kapitel IV Geldillusionen

Die Mär von den brachliegenden Ressourcen

Billige Kredite

Doping für den Export

Geldpolitische Spinnereien

Geldwertstabilisierung

### Kapitel V Vom rechten Gebrauch der Statistik

Tatsachenbeobachtung und Erkenntnis von Ursachen

Nominale und reale Messlatten

Strohfeuer statt Wachstum

»Bruttoinvestitionen« und

Gesamtinvestitionen

Schleichende Verarmung?

## **Zweiter Teil: Über Inflation**

### Kapitel VI Inflation und Preisinflation

Zwangsinflation

Das Zeitalter der ständigen Preisinflation

### Kapitel VII Ludwig von Mises' Inflationkritik

Die klassische Lehre von der Geldpolitik

Ein ganz anderer Denkansatz

### Kapitel VIII Blasenwirtschaft

Bankmäßige Geldschöpfung und die

Vermögensmärkte

Die Vermögensmärkte bei natürlicher

Preisinflation

Die Vermögensmärkte bei absichtlicher  
Preisinflation  
Destabilisierende Stabilisierungspolitik  
Gewinner und Verlierer

## Kapitel IX Verstaatlichung der Vermögen

Schuldenkönige  
Finanzielle Repression  
Kurze Geschichte der Verstaatlichung des  
Kredits

Finanzmärkte vor dem 19. Jahrhundert  
Politische Kanalisierung der Ersparnisse  
Geldpolitische Förderung der  
Finanzwirtschaft

## Der Fall der gesetzlichen Rentenversicherung

Ursprung  
Gesamtwirtschaftliche Bedeutung des  
Umlageverfahrens  
Ein Denkfehler  
Kulturelle Folgen

## Kapitel X Inflationkultur

Ursprung der Inflationkultur  
Kurzatmigkeit  
Unersättlichkeit  
Ökonomie der Hässlichkeit  
Seifenoper und Rationalitätsfallen  
Willige Knechtschaft

## **Dritter Teil: Zur Krisenbewältigung**

### Kapitel XI Der Bock als Gärtner

Die Gier der Märkte  
Tummelfeld für Scharlatane  
Zerstörerische Erhaltungspolitik

Kapitel XII Weniger Krisen durch weniger Staat  
Lob der Spekulation  
Sparen, Sparen, Sparen  
Zurück zum Goldstandard?  
Grundsätze einer liberalen Währungsreform

**Anhang: Kritik der Zwangsinflation**

**Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen**

**Literaturverzeichnis**



# Vorwort

Zur Bewältigung der gegenwärtigen Finanzkrise gibt es zwei Ansätze.

Auf regierungsamtlicher Seite bevorzugt man das Retten und Regulieren. Banken, Versicherungen und Staaten werden mit scheinbar unbegrenzten Krediten und anderen Subventionen aus der Notenpresse gestützt. Gleichzeitig werden ihnen neue und scheinbar strengere Regeln auferlegt, um eine zukünftige Wiederholung der gegenwärtigen Probleme zu unterbinden. Dieser Lösungsansatz wird von den Regierungen als der einzig mögliche verkauft. Auch die Vertreter der Finanzwirtschaft sehen hier das Heil, selbst wenn sie nicht in allen Einzelheiten einer Meinung sind.

Aber außerhalb dieses Kreises regt sich Widerstand. Vermögensverwalter, Investoren, mittelständische Unternehmer und auch viele Privatleute haben den Verdacht, dass der offizielle Lösungsansatz ins Nichts führt. Sie stellen einfache und grundsätzliche Fragen: Wie ist es möglich, eine Schuldenkrise mit immer neuen Krediten zu bewältigen? Warum sollen überschuldete Banken nicht liquidiert werden? Hat nicht schon die frühere Finanzmarktregulierung versagt? Warum sollten die neuen Regeln andere Folgen haben?

Ihnen wird geantwortet, dass sie besser zuhören sollten: Es gebe keine Alternative! Ohne die Rettung aus der Notenpresse gingen Banken, Versicherungen und sogar Staaten in den Bankrott. Die gesamte Kreditwirtschaft bräche zusammen und mit ihr alle Firmen und Haushalte, die auf Kredite angewiesen sind. Aber letztlich wären auch alle anderen Bürger negativ betroffen. Denn es käme zu einer gewaltigen Deflation, die unser gesamtes Währungs-

und Finanzsystem in ihren Sog ziehen und zerstören würde. Es sei offensichtlich, dass dies unter allen Umständen vermieden werden müsse. Unser heutiges Finanzsystem sei eine der größten Errungenschaften der modernen Zivilisation. Es habe enorme Erleichterungen gebracht, und zwar keineswegs nur für Staaten, sondern insbesondere auch für Unternehmen und Privathaushalte. Die beispiellose wirtschaftliche Entwicklung der letzten hundertfünfzig Jahre sei ganz wesentlich der Entwicklung der Finanzwirtschaft zu verdanken. Wenn es nicht gelinge, sie in ihrem gegenwärtigen Umfang zu erhalten, stünden all diese Fortschritte infrage. Leider sei es im Kapitalismus nun einmal unmöglich, Wachstum ohne gelegentliche Krisen zu haben. Wer Omelette essen wolle, müsse auch hinnehmen, dass der Koch ein paar Eier zerbricht. Man könne nicht mehr erreichen, als Auswüchse durch immer neue Gebote und Verbote soweit es geht einzudämmen. Einen anderen Weg gebe es nicht.

Aber das stimmt natürlich nicht. Es gibt immer alternative Auffassungen der Sachlage und alternative Ansätze der Krisenbewältigung. Wir wollen uns hier mit einer besonders traditionsreichen Alternative befassen, die bis zu den klassischen Ökonomen und sogar noch weiter zurückreicht. Dieser Auffassung zufolge entspringt die gegenwärtige Überschuldungskrise unserem künstlichen Währungssystem, durch das prinzipiell unbegrenzte Geld- und Kreditmengen aus dem Nichts geschöpft werden können. Doch diese unbegrenzte Geldschöpfung ist keineswegs günstig für das Gemeinwohl. Bereits Adam Smith hatte unterstrichen, dass die Geldmenge aus gesamtwirtschaftlicher Sicht unerheblich ist. Eine wachsende Wirtschaft mit immer größeren *realen* Umsätzen ist durchaus auch dann möglich, wenn die Geldmenge nicht im gleichen Rhythmus steigt, und sogar selbst dann, wenn die Geldmenge überhaupt nicht wächst.

Später haben die Theoretiker der *Currency-Schule* und vor allem die Ökonomen der Wiener Schule in genau die gleiche Kerbe gehauen und dabei die klassische Argumentation bestärkt. Ludwig von Mises und seine geistigen Erben legten dar, dass die künstliche Geldschöpfung aus der staatlichen Notenpresse keinerlei gesamtwirtschaftliche Vorteile mit sich bringt. Sie führt vielmehr zu zwei sehr negativen Folgen: Umverteilung und Verarmung. Zum einen begünstigt sie lediglich ihre *unmittelbaren* Nutznießer, und zum anderen verleitet sie die Unternehmer zu massiven Fehlinvestitionen. Die künstliche Geldschöpfung führt somit keineswegs zu mehr Wachstum und Wohlstand, sondern zu Kapitalverschwendung und Vetternwirtschaft. Das Wirtschaftswachstum wird durch sie nicht gestärkt, sondern geschwächt.

Wenn diese Auffassung zutrifft, dann gibt es einen alternativen Weg zur Bewältigung der gegenwärtigen Finanzkrise. Er besteht in der Reform der Geldordnung. Ludwig von Mises, Murray Rothbard und zuletzt Jesús Huerta de Soto haben die Wiedereinführung einer Goldumlaufwährung empfohlen, denn der Goldstandard verhindert die beliebige Geldschöpfung und folglich auch die Umverteilung und Verarmung, die aus ihr entspringen. Ein anderer Reformansatz wurde in den 1930er-Jahren zuerst von Richard von Strigl entworfen und in den 1970er-Jahren durch Friedrich August von Hayek berühmt gemacht. Er findet auch die Zustimmung der meisten heutigen Vertreter der Wiener Schule. Er besteht darin, den Währungsmarkt zu öffnen und dadurch eine wettbewerbliche Geldordnung zu schaffen. Die besten Geldarten würden sich dann tendenziell durchsetzen, wie sich auch auf allen anderen Märkten tendenziell die besten Produkte durchsetzen.

Diese Gedanken haben sich unter dem Eindruck der jüngeren Krisenereignisse wie ein Lauffeuer verbreitet. In den USA wurden sie insbesondere durch den Kongressabgeordneten und Präsidentschaftskandidaten Ron Paul vertreten, der mit seinen Argumenten einen großen und nachhaltigen Eindruck hinterließ. Paul empfahl die Abschaffung der Zentralbank und die Öffnung des Währungsmarktes.<sup>1</sup> Auch in Europa fanden sich Fürsprecher dieser politischen Linie, insbesondere Frank Schäffler in Deutschland und Steve Baker in Großbritannien. Zudem gab es auf dieser Seite des Atlantiks besonders zahlreiche einschlägige Publikationen. Im deutschsprachigen Raum trat dabei insbesondere der kürzlich verstorbene Roland Baader hervor, in jüngerer Zeit auch Philipp Bagus, Gregor Hochreiter, Thorsten Polleit, Michael von Prollius und Rahim Taghizadegan.<sup>2</sup>

Auf den folgenden Seiten sollen diese Schriften ergänzt werden. Es gibt nämlich ein Thema, das von den Theoretikern der Wiener Schule etwas stiefmütterlich behandelt wird: die Finanzierung der Wirtschaft. Die *Currency-Schule* und die Wiener Schule haben dieses Thema nicht grundsätzlich genug aufgerollt. Sie haben sich auf den recht speziellen Fall des *Bankkredits* konzentriert, denn dies ist in der Tat der gordische Knoten, in dem die wichtigsten theoretischen Probleme zusammenlaufen. Ihre Überlegungen kreisten um die zentrale Frage, ob Bankkredite, die nicht durch Sparen, sondern durch Geldschöpfung finanziert werden, der wirtschaftlichen Entwicklung förderlich sind. Sie haben diese Frage treffenderweise verneint. Sie haben insbesondere die Argumente widerlegt, mit denen Kredite per Geldschöpfung typischerweise begründet werden. Aber von diesem besonderen Fall abgesehen haben sie hauptsächlich aus *geldtheoretischem* Blickwinkel argumentiert.<sup>3</sup> Dreh- und Angelpunkt ihrer Überlegungen war die Einsicht, dass

die Geldmenge für die Tauschdienste, die das Geld leistet, irrelevant ist. Die Geldschöpfung kann in dieser Hinsicht nur einzelwirtschaftliche, nicht aber gesamtwirtschaftliche Vorteile verschaffen.

Der kommerzielle Bankkredit war lange Zeit die einzige oder doch zumindest die wichtigste Form, in der sich die Geldschöpfung auf den Finanzmärkten äußerte. Das ist allerdings schon lange nicht mehr der Fall, und in den Zeiten der »unorthodoxen Geldpolitik« könnte seine Bedeutung weiter schwinden.<sup>4</sup> Es ist daher an der Zeit, die Folgen der unbegrenzten Geldschöpfung von *finanzieller* Seite zu beleuchten. Wie werden Wirtschaft und Gesellschaft ohne Geldschöpfung finanziert? Wie werden die verfügbaren Ersparnisse verwendet? Welche Rolle spielen dabei die Finanzmärkte? Wie werden Finanzierung, Investition und Finanzmärkte durch die Geldschöpfung beeinflusst? Welche unbeabsichtigten Folgen ergeben sich daraus, nicht nur für die Wirtschaft, sondern auch für Gesellschaft und Kultur? Diese Fragen sollen nachfolgend erörtert werden.

\* \* \*

Ludwig von Mises und Murray Rothbard haben meinem Denken den Boden gegeben, in dem es wurzeln und von dem aus es sich entwickeln konnte. Ich hoffe, dass das vorliegende Werk ihrem Andenken Ehre machen wird. Aber ohne meine akademischen Lehrer Hans-Hermann Lechner und Claude Courtois hätte ich die Wiener Schule wahrscheinlich nie entdeckt. Vor allem Lechner war es, der mich geistig auf diese Begegnung vorbereitete, indem er Keynesianer und Monetaristen gleichmäßig mit seiner Kritik bedachte und uns Studenten immer wieder auf den bleibenden Wert der älteren deutschsprachigen

Nationalökonomie hinwies. Auch ihm sei somit herzlich gedankt.

Meine allergrößte Verbundenheit gilt meinem lieben Freund Hans-Hermann Hoppe. Seine Schriften, seine Begeisterung für die Forschung, sein persönlicher und wissenschaftlicher Mut und sein Kampfgeist haben mich - wie viele andere meiner Generation - immer wieder mitgerissen. Hoppe und seine Frau Gülçin Imre-Hoppe waren es auch, die mir als Gastgeber der *Property and Freedom Society* wiederholt ein Forum gaben, auf dem ich die Ideen dieses Buches testen konnte. Ebenso herzlich danke ich meinen Freunden Pascal Salin und Bertrand Lemennicier, auch sie große Vorbilder und langjährige Förderer meiner Arbeit. Fast genauso lang bestehen meine freundschaftlichen Beziehungen zu den Professoren Jeffrey Herbener und Shawn Ritenour vom Grove City College in den USA. An dieser ausgezeichneten Privatuniversität habe ich in den letzten Jahren verschiedene Teile dieses Buches vorgestellt. Andere Teile habe ich in Vorträge auf der jährlichen Sommeruniversität des Mises Institutes in Auburn, Alabama eingebaut. Auch meinen dortigen Freunden bin ich sehr verbunden, insbesondere Lew Rockwell, Joseph Salerno, Mark Thornton und Peter Klein. Gleiches gilt für die Tagungen der *Association des Économistes Catholiques*, wo ich aus dem Gedankenaustausch mit meinen Kollegen Jacques Bichot, Bernard Cherlonneix, Pierre Garello, Pierre de Lauzun und Jean-Yves Naudet großen Nutzen zog. Ebenso hilfreiche Denkanstöße verdanke ich einer Tagung der *Fondation Avenir Suisse* mit Gerhard Schwarz, Gerald O'Driscoll und anderen ausgezeichneten Ökonomen. Unzählige Anregungen, Literaturhinweise und Berichtigungen schulde ich meinen Doktoranden und den Mitgliedern meines Pariser Forschungsseminars, insbesondere Eduard Braun, Stéphane Couvreur, Attilio Di Mattia, Renaud

Fillieule, Nikolay Gertchev, Amadeus Gabriel, Gabriel Giménez Roche, Robyn Harte-Bunting, Georges Lane, Jason Lermyte, Xavier Méra, Massimiliano Neri, Lucas Scrive und Guillaume Vuillemey. Nicht weniger Anregungen verdanke ich hervorragenden Männern außerhalb des Elfenbeinturms, die selber die Durchdringung der hier behandelten Fragen vorantreiben, vor allem Andreas Acavalos, Toby Baxendale, Sean Corrigan, Anthony Deden, Dylan Grice, Eric Lemaire und Thomas Kertsos. Ebenso verpflichtet bin ich jenen Ökonomen, aus deren Schriften ich in den letzten Jahren lernen durfte, insbesondere Philipp Bagus, Thomas DiLorenzo, Gregor Hochreiter, David Howden, Jesús Huerta de Soto, Anton Müller, Philippe Nataf, Thorsten Polleit und Tom Woods. Der Firma Shadowstats.com verdanke ich die freundliche Überlassung statistischer Daten. Sehr verbunden bin ich auch André Lichtschlag und René Scheu, meinen Verlegern im deutschsprachigen Raum, die mich mit Geduld und Hartnäckigkeit zu immer neuen Schriften ermutigt – und manchmal auch getrieben und gescheucht – haben. Aus gleichem Grunde danke ich Herrn Georg Hodolitsch vom FinanzBuchVerlag. Die größte Unterstützung kam wie immer von meiner Frau Nathalie, die mir durch ihre Zuneigung durch viele dunkle Stunden geholfen hat, auch beim Verfassen dieses Werkes.

Jörg Guido Hülsmann

Angers, Aschermittwoch 2013

# Einleitung

Im Frühsommer 1971 schmolzen die Goldbestände der Fed wie das sprichwörtliche Eis in der Sonne. Seit Monaten schon hatten ausländische Zentralbanken ausgiebig von der Goldzahlungsverpflichtung ihrer amerikanischen Schwesterinstitution Gebrauch gemacht. Schließlich zog Präsident Nixon die Notbremse. Am 15. August 1971 gab er bekannt, dass die Fed die von ihr erzeugten Dollars künftig nicht mehr gegen Gold einlösen würde. Dieses »goldene Fenster« zur Flucht aus dem Dollar und den anderen Papierwährungen war von nun an verschlossen.

## Das Schein-Geld-Experiment

Zahlungseinstellungen hatte es auch zuvor schon gegeben, aber sie betrafen immer nur einzelne Länder. Zu Beginn des Ersten Weltkriegs stellten die kriegführenden Parteien die Goldzahlungen ihrer Zentralbanken ein, während neutrale Länder wie die Schweiz, Schweden und die USA die Goldanbindung ihrer Währung beibehielten. Nach dem Zweiten Weltkrieg gab es mit der Fed überhaupt nur noch eine einzige Zentralbank, die ihre Noten weiterhin in Gold einlöste. Alle anderen Währungen hatten nur noch eine indirekte Goldanbindung, nämlich durch den Wechselkurs zum Dollar. Die Einstellung der Goldeinlösung des Dollars erzeugte dann eine tektonische Verschiebung im Gefüge der Weltwirtschaft. Mit einem Schlag gab es zum ersten Mal in der Menschheitsgeschichte überhaupt kein Land mehr, das noch über ein Warengeld verfügte. Es begann das Zeitalter jenes Geldes, das Roland Baader sehr treffend »Schein-Geld« taufte.<sup>5</sup>



Bis zum 15. August 1971 waren Dollarnoten und die von den anderen Zentralbanken herausgegebenen Geldscheine letztlich nichts anderes als auf Gold lautende Zahlungsanweisungen. Sie waren Platzhalter für Gold. Nur Gold war das eigentliche Geld, das sogenannte Grundgeld. Durch die Zahlungseinstellung der Fed verlor Gold dann seine Währungsfunktion, und die vormaligen Platzhalter rückten an seine Stelle. Seitdem besteht unser Grundgeld aus den körperlosen Geschöpfen der Zentralbanken, aus ihren Geldscheinen und ihrem (elektronischen) Giralgeld.

Bei der Beurteilung dieses Ereignisses scheiden sich die Geister. Keynesianer, Monetaristen und die Ökonomen der Österreichischen Schule geben grundverschiedene Interpretationen der hier wirksamen Ursachen und Folgen.

Keynesianisch inspirierte Ökonomen wie Joseph Stiglitz und Paul Krugman begrüßen ohne Wenn und Aber den Untergang des Goldstandards. Sie sehen in der monetären Verwendung von Gold ein »barbarisches Relikt« - einen Hemmschuh für Beschäftigung und Wachstum. Das Grundproblem des Goldstandards liegt in ihren Augen darin, dass sich die Goldmenge einfach nicht stark genug vergrößern lässt. Die Goldproduktion hängt im Wesentlichen von der Rentabilität der Goldbergwerke ab, aber selbst bei sehr großer Rentabilität sind die Goldvorkommen letztlich begrenzt. Die Goldwährung eigne sich somit nicht als Werkzeug zur »Ankurbelung der Wirtschaft«. Genau hier erblicken die Keynesianer den Vorteil eines immateriellen Grundgeldes. Die Herstellung von Geldscheinen und elektronischem Giralgeld ist praktisch kostenlos und eröffnet daher die Möglichkeit zu einer fast unbegrenzten Erhöhung der Geldausgaben.

Ständig genügend Geld ausgeben, nach Möglichkeit immer mehr Geld ausgeben - das ist in der keynesianischen

Orthodoxie die wichtigste Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum. In ihren Augen haben vor allem *überraschende* Ausgabenschübe einen positiven Einfluss auf Beschäftigung und Wachstum. Deshalb hatte Keynes schon 1944 auf der Konferenz von Bretton Woods gefordert, eine auf immateriellem Grundgeld («Bancor») beruhende internationale Währungsordnung zu schaffen. Damals konnte er seinen Vorschlag gegen die Verfechter der Golddeckung nicht durchsetzen.<sup>6</sup> 1971 war das ungeliebte System von Bretton Woods dann schließlich am Ende, aber mit ihm ging auch die weltumspannende Währungsordnung verloren. Für die Keynesianer ist dies ein Wermutstropfen im Abschied vom Goldstandard, denn die einheitliche Weltwährung bzw. ein System fester Wechselkurse ist in ihren Augen ein wichtiger Garant der internationalen Arbeitsteilung. Sie hätten einen geordneten Übergang zu einer neuen, auf immateriellem Grundgeld beruhenden internationalen Währungsordnung bevorzugt.

Anders die Haltung der Monetaristen um Milton Friedman, Allen Meltzer und David Laidler. Sie sehen im Abschied vom internationalen Goldstandard keineswegs eine Beschränkung des internationalen Handels. Die neue Währungsordnung bietet in ihren Augen eigentlich nur Vorteile, auch wenn sie anders als die Keynesianer nicht glauben, dass überraschend steigende Geldausgaben auf lange Sicht wachstumsstärkend sind. Ihnen zufolge bietet die neue Ordnung vor allem zwei Vorteile gegenüber dem Goldstandard. Zum einen seien die flexiblen Wechselkurse ein Schutzmechanismus gegen unerwünschte konjunkturelle Einflüsse aus dem Ausland. Zum anderen ermögliche das immaterielle Grundgeld die konsequente Umsetzung einer planmäßigen Stabilisierungspolitik.

Genau wie die Keynesianer sind die Monetaristen davon überzeugt, dass ein völlig freier Markt letztlich nicht

besonders gut funktioniert und es staatlicher Eingriffe bedarf, um die Wirtschaft auf gedeihliche Bahnen zu lenken. Während die Keynesianer jedoch meinen, diese Eingriffe sollten eine ständige Erhöhung der Geldausgaben zum Ziel haben («expansive Wirtschaftspolitik»), sehen die Monetaristen das Heil in der Stabilisierungspolitik. Insbesondere die Stabilität der Währung (verschiedentlich definiert als konstante Geldmenge, als konstantes Wachstum der Geldmenge, als konstantes Preisniveau und heute vor allem als konstant wachsendes Preisniveau) erscheint ihnen von großer Bedeutung. Die Goldwährung, meinen sie, könne eine solche Stabilität nicht garantieren. Zwar biete sie einen recht guten Schutz gegen Inflation, doch bei der Deflationsbekämpfung versage sie völlig.

Friedmans Paradebeispiel ist der Konjunkturerinbruch der frühen 1930er-Jahre. Infolge massenhafter Bankenkongresse schrumpfte die amerikanische Gesamtgeldmenge, zu der neben dem goldenen Grundgeld auch das im Teilreservebankwesen geschöpfte, ungedeckte Giralgeld zählt, zwischen 1929 und 1933 um mehr als ein Drittel. Die Fed versuchte gegenzusteuern, aber ihr waren durch die Goldbindung des Dollars die Hände gebunden. Diese Unbill, so Friedman, hätte mit einer immateriellen Währung vermieden werden können.<sup>7</sup> Wenn die Zentralbank sich um die Einlösung ihrer Noten keine Sorgen machen muss, kann sie den Staat und die notleidenden Geschäftsbanken in praktisch unbegrenztem Umfang refinanzieren und somit einen deflationären Zusammenbruch der Wirtschaft zunächst einmal verhindern.

Genau diese von der monetaristischen Lehre empfohlene Linie verfolgten die Zentralbanken in den vergangenen dreißig Jahren. Doch die an die Stabilisierungspolitik geknüpften Erwartungen haben sich nicht erfüllt. Die Jahre

seit dem Untergang des Goldstandards waren mitnichten eine Ära der Stabilität. Immer wieder brachen große internationale Finanzkrisen aus, die sich gerade in den letzten zehn Jahren immer mehr verstärkten: 1974 (1. Ölkrise), 1978 (2. Ölkrise), 1982 (Konkurs wichtiger Entwicklungsländer und ihrer Gläubiger, insbesondere der amerikanischen Sparkassen), 1987 (Schwarzer Freitag an der Wall Street), 1992 (Krise des EWS), 1994 (Mexiko), 1997 (Asien), 1998 (Russland, Brasilien), 2000 (Platzen der Dotcom-Blase), 2001 (Argentinien), 2008 (Einbruch der Aktienmärkte), 2010 (europäische Staatsfinanzen). Diese Liste wäre noch weitaus länger, wenn man die vielen kleineren Krisen berücksichtigte, von denen beispielsweise das EWS geplagt war.

Sicherlich ist es den Zentralbanken der kapitalstarken Länder ein ums andere Mal gelungen, eine drohende Finanz- und Wirtschaftskrise zu verhindern bzw. abzumildern. Aber allen amtlichen Beteuerungen zum Trotz ging daraus niemals eine nachhaltige Lösung hervor. Immer wieder wurden die Probleme nur mit vielen aus der Notenpresse finanzierten Krediten überpflastert.

Zudem wurde bei diesen Rettungsaktionen einer der Grundpfeiler der Marktwirtschaft, das Prinzip der Verantwortung, systematisch ausgehöhlt. Gerade jene Marktteilnehmer, die auf die stützende Hand der Zentralbanken zählen konnten, haben ihre eigenständige Risikovorsorge vernachlässigt und sich zu einer geradezu atemberaubenden Schuldenwirtschaft hinreißen lassen. Banken und Investitionsfonds, aber auch private und öffentliche Haushalte – Bund, Länder und Gemeinden – haben in den letzten vierzig Jahren einen geradezu unvorstellbaren Schuldenberg angehäuft.

Hochverschuldete Unternehmen und Haushalte bewegen sich ständig am Rande der Insolvenz. Da sie zudem stark miteinander verflochten sind – die Schulden der Haushalte sind typischerweise die Anlagen der Banken und Fonds; die Schulden einer Bank finden sich gewöhnlich als Anlage in den Portfolios der Haushalte und anderer Banken oder Fonds wieder, usw. –, springt die Insolvenz der einen unverzüglich auf die anderen über. Daraus können dann finanzielle Tsunamis entstehen, wie jener, der Ende 2008 nur durch die vereinten Bemühungen der großen Zentralbanken und durch eine gewaltige Erhöhung der öffentlichen Verschuldung gerade noch abgewendet werden konnte. Aber durch diese erneute Rettung mit der Notenpresse wurde das Prinzip Verantwortung natürlich abermals untergraben und die Finanzwirtschaft weiter geschwächt.

Diese Umstände werfen einen dunklen Schatten auf die Wirtschaftspolitik. Irgendwo kann hier etwas nicht stimmen. Die Fehlersuche hat die Aufmerksamkeit weiter Kreise auf die Österreichische Schule (auch bekannt als Wiener Schule) gelenkt.<sup>8</sup> Ihr zufolge ist es die Währungspolitik selbst, die einen destabilisierenden Einfluss ausübt. Nicht nur sind die Zentralbanken ohnmächtig, wenn es darum geht, nachhaltige Lösungen für die Schuldenwirtschaft zu finden. Sie selber sind die wichtigste Ursache dieser Schuldenwirtschaft.<sup>9</sup>

Die Geldlehre der Österreichischen Schule geht auf Carl Menger zurück und wurde im 20. Jahrhundert vor allem von Ludwig von Mises und Murray Rothbard weiterentwickelt.<sup>10</sup> Kern- und Angelpunkt dieser Geldtheorie besteht in der Auffassung, dass Geldmenge, Geldausgaben und Preisniveau für den Produktionsumfang und den Volkswohlstand irrelevant sind.

# Ein Jahrhundertereignis

Unter den Autoren der Österreichischen Schule nimmt Ludwig von Mises einen ganz besonderen Platz ein. Seine vor hundert Jahren erstmals veröffentlichte *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* kann mit Fug und Recht als das wichtigste Buch, das je über Geld geschrieben wurde, angesehen werden. Mises stellt hier die klassische Geldlehre – die in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts von David Ricardo und der Currency-Schule entwickelt wurde – auf eine völlig neue Grundlage und bereinigt sie zugleich von ihren wichtigsten Mängeln. Sein Buch ist und bleibt ein Wegweiser aus inflationistischen Irrpfaden, nicht zuletzt aus jenen, in die sich unsere heutige Politik verrannt hat.<sup>11</sup>

David Ricardo (1772–1823) und seine Mitstreiter hatten in der berühmten Bullion-Kontroverse dargelegt, dass ein uneinlösliches Papiergeld – ein »reines« Papiergeld – unweigerlich zu Preisinflation führen müsse. Sie hoben zudem die steinalte Einsicht hervor, dass eine erhöhte Geldmenge zwar bestimmten *Einzelwirtschaften* zugutekommt, aber keine *gesamtwirtschaftlichen* Vorteile erbringt. Erhöhungen der Geldmenge haben, genau wie das massive Horten und Enthorten von Geld, letztlich nur sektorielle Auswirkungen. Sie begünstigen *einzelne* Gruppen, Firmen und Wirtschaftszweige zulasten anderer Marktteilnehmer. Die Wirtschaft als Ganzes könne selbst dann wachsen, wenn das Geldpreisniveau ständig fiele.

Nach Ricardo traten seine geistigen Erben (die *Currency-Schule* um Joplin, McCulloch, Longfield, Torrens, Lord Overstone u. a.) dafür ein, jegliche weitere Ausgabe ungedeckter Banknoten zu unterbinden. Die Geldmenge sollte ausschließlich durch den Markt reguliert werden.

Zusätzliches Gold könne dabei durch den Verkauf von Waren und Diensten importiert werden, und die Geschäftsbanken könnten durch Gold gedeckte Noten herausgeben. Aber es sei strikt zu vermeiden, die Geldmenge darüber hinaus aufzublähen, indem man den Banken gestatte, auch ungedeckte Noten zu emittieren. Denn dieses sei aus gesamtwirtschaftlicher Sicht sinnlos, außerdem bringe es eine Schwächung der Kaufkraft des Geldes (Preisinflation) mit sich, und schließlich führe es auch zu regelmäßigen Bankenkrisen.

Diese klassische Geldlehre wurde im britischen *Peel's Act* von 1844 gesetzlich zementiert. Sie scheiterte aber schon bald an ihrer Unzulänglichkeit in einer vergleichsweise zweitrangigen Frage. Die Currency-Schule hatte nämlich ihren Grundsatz der ausschließlichen Marktregulierung der Geldmenge zu einseitig ausgelegt. Sie hatte nur die Ausgabe ungedeckter *Noten* bekämpft, nicht aber auch die Schaffung ungedeckter Sichtguthaben, ungedeckter Sichtwechsel, ungedeckter Scheidemünzen usw. *Peel's Act* brachte daher keine gesamtwirtschaftliche Stabilisierung, sondern führte lediglich zu Ausweichmanövern der Inflationsproduzenten. Die ungedeckte Notenausgabe war zwar hinfert unmöglich, aber das Depositengeschäft florierte wie nie zuvor. An die Stelle der Banknoten traten Schecks und Sichtwechsel (und in neuerer Zeit Kreditkarten u. Ä.), aber die Folgen blieben die gleichen wie zuvor: Preisinflation, Umverteilung durch die Geldproduktion und regelmäßig wiederkehrende Krisen.<sup>12</sup> Bereits drei Jahre nach dem *Peel's Act* litt Großbritannien erneut unter einer Bankenkrise. Weitere Krisen folgten 1857, 1866, 1873, 1882, 1893 und 1897. Die Lehre der Currency-Schule hatte schon bald jegliche Glaubwürdigkeit eingebüßt, und zu Beginn des 20. Jahrhunderts war sie kaum noch bekannt.

Es begann die Herrschaft jener inflationistischen Wirtschaftslehre, die die Welt bis heute plagt und die das genaue Gegenteil der klassischen Geldlehre ist. Nach dieser Lehre haben Krisen alle möglichen Ursachen (Überproduktion, Technologieschübe usw.), sind aber kaum einmal den Banken anzulasten. Der Preisverfall resultiere aus steigenden Kosten und anderen Umständen, aber nur selten aus der Ausweitung der Geldmenge. Schließlich könne die Geldschöpfung der Zentral- und Geschäftsbanken ein äußerst stimulierender Faktor des Wirtschaftslebens sein, und seine Nützlichkeit zeige sich nicht zuletzt auch in der Deflationsbekämpfung.

Gerade in jenen Jahren, als die inflationistische Wirtschaftslehre ihren Siegeszug antrat, erschien jenes Buch, das bis heute die wichtigste Quelle des Widerstandes gegen die Inflation geblieben ist. Mit seiner im Jahre 1912 veröffentlichten Habilitationsschrift *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* erweckte Ludwig von Mises die klassische Geldlehre aus ihrem Dornröschenschlaf zu neuem Leben. Er stellte die Theorie der Geldpreise auf die solide Grundlage der Menger'schen Wertlehre und erklärte die Ursache des Scheiterns der *Currency-Schule*. Ihr Misserfolg resultierte nicht aus falschen Grundsätzen - ganz im Gegenteil -, sondern aus der unzureichenden Verallgemeinerung eben dieser Grundsätze. Eine Marktregulierung der Geldmenge verlangt nicht nur die Deckung von Noten, sondern ebenso die Deckung aller anderen Geldsubstitute - Sichtguthaben, Sichtwechsel, Scheidemünzen usw. - welches auch immer die Erscheinungsform dieser Substitute sein mag.

Mises' Buch ist bei seinem Erscheinen auf entrüsteten Widerspruch gestoßen.<sup>13</sup> Erst die im Jahre 1924 veröffentlichte zweite Auflage (auch heute noch verlegt) traf auf viele offene und auch begeisterte Leser, denn die



schmerzlichen Erfahrungen der Kriegsjahre und der Nachkriegszeit hatten Mises in allen Punkten bestätigt und seine Kritiker widerlegt. Mises widmete diesen Erfahrungen einige zusätzliche Seiten, aus denen wir aus gegebenem Anlass zitieren wollen. Denn genau wie in unseren Tagen wurde seinerzeit die Finanzierung der Staatsausgaben per Notenpresse nicht zuletzt durch Hinweis auf die vermeintliche Alternativlosigkeit dieser Politik begründet.

Mises wirft die entscheidende Frage auf, warum es nicht möglich sein sollte, Steuern zu erhöhen oder Anleihen zu begeben, statt immer mehr neues Geld zu schaffen. Seine Antwort: »Man kann hohe Steuern nur dann erheben, wenn die Steuerträger mit dem Zweck, für den die aufgebrauchten Mittel verwendet werden sollen, einverstanden sind. Dabei ist zu beachten, dass es, je höher die Gesamtsteuerlast wird, desto schwieriger wird, die öffentliche Meinung darüber zu täuschen, dass es nicht möglich ist, die Steuern allein durch die dünne Oberschicht der Bevölkerung tragen zu lassen.«<sup>14</sup> Aber eine erhöhte Besteuerung aller Teile der Bevölkerung »kann eine Politik nicht wagen, die der Zustimmung der Massen nur solange sicher ist, als sie ihnen keine sichtbaren Opfer auferlegt.« Mises weiter:

*Der sozialistische oder halbsozialistische Staat braucht Geld, um unrentable Betriebe zu führen, um Arbeitslose zu unterstützen und um dem Volke billige Lebensmittel zu liefern. Auch er kann die Mittel nicht durch Steuern aufbringen. Er wagt es nicht, dem Volke die Wahrheit zu sagen. Das etatistisch-sozialistische Prinzip, die Bahnen als Staatsanstalt zu führen, würde schnell seine Volkstümlichkeit verlieren, wenn man etwa eine Spezialsteuer zur Deckung des Betriebsabganges der Staatsbahnen einheben wollte. [...] Ebenso konnte die deutsche Regierung, die die von der Mehrheit des*

*deutschen Volkes bekämpfte ‚Erfüllungspolitik‘ gewählt hatte, sich die erforderlichen Mittel nicht anders als durch Notendruck beschaffen; und als dann die passive Resistenz im Ruhrgebiet Unsummen erforderte, waren sie, wieder aus politischen Gründen, nur durch die Notenpresse aufzubringen.*

Ein Schelm, wer beim Wort von der Erfüllungspolitik an die heutige Lage unseres Landes denkt. Genau wie damals gilt auch heute, dass die Finanzierung der Staatsausgaben per Notenpresse (bzw. durch Knopfdruck im automatisierten Giralgeldsystem) den Staat von jeglicher Kontrolle durch die Bevölkerung befreit. Inflationspolitik ist in ihrem Kern ein Werkzeug der Tyrannei, wie bereits der große Scholastiker Nicholas Oresme vor mehr als 600 Jahren darlegte.<sup>15</sup> In Mises' Worten:

*Eine Regierung sieht sich immer dann genötigt, zu inflationistischen Maßnahmen zu greifen, wenn sie den Weg der Anleihebegebung nicht zu betreten vermag und den der Besteuerung nicht zu betreten wagt, weil sie fürchten muss, die Zustimmung zu dem von ihr befolgten System zu verlieren, wenn sich seine finanziellen und allgemein wirtschaftlichen Folgen allzu schnell klar enthüllen. So wird die Inflation zu dem wichtigsten psychologischen Hilfsmittel einer Wirtschaftspolitik, die ihre Folgen zu verschleiern sucht. Man kann sie in diesem Sinne als ein Werkzeug nicht volkstümlicher, das ist antidemokratischer Politik bezeichnen, da sie durch Irreführung der öffentlichen Meinung einem Regierungssystem, das bei offener Darlegung der Dinge keine Aussicht auf die Billigung durch das Volk hätte, den Fortbestand ermöglicht. Das ist ihre politische Funktion. Das erklärt, warum sie seit jeher ein wichtiges Requisite der Kriegs- und Revolutionspolitik war und warum sie heute auch dem*

*Sozialismus dient. Es ist eine Verhüllung der Ideologie des Absolutismus, wenn die Regierungen es nicht für notwendig erachten, ihre Ausgaben den Einnahmen anzupassen, und für sich das Recht in Anspruch nehmen, fehlende Mittel durch Notenausgabe zu ersetzen.*

Dem ist auch heute nichts hinzuzufügen. In den knapp neunzig Jahren, die seit der Niederschrift der obigen Zeilen verstrichen sind, hat jedoch die inflationistische Wirtschaftslehre die Welt erobert. Es kam immer wieder zu falschen Weichenstellungen, in deren Folge die Finanzmärkte zwar ein geradezu beispielloseres Wachstum durchlaufen haben, jedoch unter gleichzeitiger Schwächung ihrer eigenen Widerstandsfähigkeit und unter Zerrüttung der moralischen Grundlagen gesellschaftlichen Lebens.

Diese Entwicklung wollen wir in den nächsten Kapiteln von verschiedenen Blickwinkeln beleuchten. Wir beginnen mit einer geschichtlichen Einordnung von John Maynard Keynes, dem großen intellektuellen Führer des modernen Inflationismus.

## **Ein langer Schatten**

Dreh- und Angelpunkt der heutigen Schulweisheit über gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge ist die Mär vom allgewaltigen Staat, der die Wirtschaft vorsorglich stabilisiert und (falls es trotz seiner Vorsorge zu einer Krise kommt) ihr auch mit weiser Voraussicht aus allen Schwierigkeiten heraushilft. Das ist nicht zuletzt die Grundidee der keynesianischen Wirtschaftsauffassung, die heute überall in der westlichen Welt gelehrt wird.

Ihr zufolge werden private Investitionsentscheidungen im Wesentlichen von kurzfristigen Emotionen gesteuert. Die Gefühlslage ist natürlich ein schlechter Ratgeber und ein wankelmütiger dazu. An einem Tag ist sie unter dem Einfluss momentaner Ereignisse von Leichtsinn und Übermut bestimmt, dann wieder von übermäßiger Furcht. Kollektiver Leichtsinn führt aber leicht zur Bildung von Finanzblasen und kollektive Furcht in die Depression. Der Staat ist daher in vierfacher Hinsicht gefordert. Erstens soll er durch eine geeignete Umverteilungspolitik die privaten Konsumausgaben fördern. Zweitens soll er auf die Erwartungsbildung der Unternehmer einwirken (er soll ihre Gefühle managen), um ihr Investitionsverhalten zu stabilisieren. Drittens soll er selber vermehrt investieren, insbesondere wenn die furchtsamen Unternehmer ihre Ausgaben zurückfahren. Viertens soll er eine Blasenbildung auf den Märkten durch geeignete Regulierung eindämmen.

Kurz gesagt soll der Staat hier alle Probleme richten. Doch warum eigentlich der Staat? Warum sollte eine Organisation, die von Politikern und Beamten geführt wird, besonders geeignet sein, den Rest der Wirtschaft zu korrigieren und zu leiten? Auf diese einfache Frage haben die Etatisten noch keine gute Antwort gegeben. Sie behelfen sich, indem sie das Problem aus der Welt definieren. Ihre Argumente beruhen auf der *Annahme*, dass sich die Menschheit letztlich in zwei Gruppen scheidet.

Auf der einen Seite findet sich der wankelmütige, kurzsichtige, engstirnige, selbstsüchtige, verlogene, manchmal von unbegründeter Furcht und dann wieder von unbegründeter Hoffnung getriebene Teil der Menschheit, dessen Streben trotz aller besseren Belehrung im Wesentlichen nur auf kurzfristige Ergebnisse abzielt und der moralisch so korrupt ist, dass er die längerfristigen Rückwirkungen seines gegenwärtigen Handelns auf

Gesellschaft, Politik und Umwelt außer Betracht lässt. Auf der anderen Seite finden sich glücklicherweise auch kühl abwägende, umsichtige, vorausschauende, aufrechte, rücksichtsvolle, langfristig planende und nachhaltig wirtschaftende Leute. Die zweitgenannte Gruppe, die Sahne der Menschheit, sammelt sich der etatistischen Mythologie zufolge mehrheitlich im Staatsdienst, während die erstgenannte Gruppe mehrheitlich die Märkte bevölkert und dort ihr Unwesen treibt. Die Staatsdiener stehen daher in der Pflicht, den Märkten die nötige Führung zu geben und ihre Auswüchse durch geeignete Aufklärung und gesetzliche Schranken einzudämmen.

Diese Karikatur wird an den Universitäten der westlichen Welt den angehenden Juristen und Sozialwissenschaftlern vorgesetzt und zum Teil auch durchaus unkritisch eingebläut. Insbesondere die sogenannte Makroökonomie leidet unter diesem Vorgehen, und ähnliche Tendenzen bestehen auch in Fächern wie der Wirtschaftsethik.<sup>16</sup> Vor einiger Zeit war der Autor dieser Zeilen Gastredner bei der Jahrestagung einer großen sozialwissenschaftlichen Akademie. Thema war die gegenwärtige Finanzkrise, die sich zu diesem Zeitpunkt noch nicht zu einer Krise der Staatsfinanzen ausgeweitet hatte. Ein recht bekannter Ökonom ergriff dabei mehrfach das Wort, um einseitigen Schuldzuweisungen an die Adresse der Wirtschaftswissenschaften vorzubeugen. Angesichts des Debakels auf den Finanzmärkten konnte man schließlich auf den Gedanken kommen, dass hier nicht zuletzt auch ein spektakuläres Versagen der Volkswirtschaftslehre zum Vorschein kam. Der besagte Kollege wies nachdrücklich darauf hin, dass er in seinen Vorlesungen die Funktionsweise eines vollkommenen Marktes nur einleitend behandeln würde. 95 Prozent der Zeit diene dem Zweck, verschiedene Fälle von Marktversagen zu analysieren. Gleiches gälte auch von den meisten anderen

Kollegen an seiner Fakultät, und genauso stünden die Dinge auch an praktisch allen anderen prestigereichen Universitäten. Darauf stellte meine Wenigkeit die Frage, wie viel Zeit er denn auf die Untersuchung der verschiedenen Fälle von Staatsversagen verwenden würde. Dieser Einwurf wurde in der weiteren Diskussion allerdings höflich übergangen. Es gab wichtigere Dinge zu besprechen. Wer, wenn nicht der Staat sollte die zerrüttete Finanzwirtschaft wieder ins Lot bringen? Es war zweitrangig, sich den Kopf über die bedauerlichen Fälle von Staatsversagen zu zerbrechen. Auch der sorgsamste Gärtner tritt hin und wieder auf ein Blümchen.

Diese Episode wirft ein Schlaglicht auf den typischen Volkswirt unserer Tage. Die Marktwirtschaft behandelt er vor allem in ihrer vermeintlich »vollkommenen« Form. Genauer gesagt untersucht er sie als ein Bündel von rein fiktiven Annahmen, die die algebraische und graphische Modellbildung erleichtern. Auf einem »vollkommenen« Markt herrscht eine bei allen Menschen vollkommene Kenntnis aller vergangenen und künftigen Dinge. Jegliches Handeln ist kostenlos, alle Güter beliebig teilbar, und jede Firma und jeder Haushalt so klein, dass sie keinen Einfluss auf das Marktgeschehen ausüben können. Kein Mensch irrt sich, und jeder maximiert daher fehlerlos seinen persönlichen Nutzen - außer den Beamten, die zwar genauso frei von Irrtum sind, aber zumindest während der Amtszeiten nur das Gemeinwohl verfolgen.

Der typische Volkswirt weiß ganz genau, dass es diesen »vollkommenen« Markt nicht gibt und dass die reale Marktwirtschaft von ihrem Kunstbild grundverschieden ist. Er wählt das Bild des »vollkommenen« Marktes vor allem deshalb, weil es sich so schön dazu eignet, quantitative Modelle zu bilden, die idealerweise anschließend anhand des vorhandenen statistischen Materials getestet werden