

[http://www.focus.de/finanzen/boerse/gold/tid-26219/interview-gefahr-einer-geldentwertung-der-papiergeldboom-wird-in-der-depression-enden\\_aid\\_769636.html](http://www.focus.de/finanzen/boerse/gold/tid-26219/interview-gefahr-einer-geldentwertung-der-papiergeldboom-wird-in-der-depression-enden_aid_769636.html)

Interview zur Euro-Krise

## Risikante Euro-Rettung: „Die Gefahr einer Hyperinflation ist gegeben“

Donnerstag, 21.06.2012, 14:40 · von FOCUS-MONEY-Redakteur Thomas Wolf



Thorsten Polleit, Composing: FOCUS-MONEY  
Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH

**Manche halten den Euro bereits für gerettet. Thorsten Polleit, Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH, ist anderer Meinung. Im FOCUS-MONEY-Interview spricht er über den Marsch in die Hyperinflation, den Boom auf Pump – und scheppernde Blechdosen.**

**FOCUS-MONEY:** Herr Polleit, die Euro-Zone hat einen Fiskalpakt beschlossen, jetzt hat ihn auch Irland abgenickt – damit wären doch eigentlich alle Weichen für die Rettung des Euro gestellt?

**Thorsten Polleit:** Das stimmt allenfalls bei oberflächlicher Betrachtung. Nehmen Sie nur die jüngsten Entwicklungen in Spanien und den neuen Milliardenbedarf der dortigen Banken: Das zeigt doch, dass nichts in Ordnung kommt. Man darf sich eben nicht bei Absichtserklärungen aufhalten, sondern muss die wahre Ursache der Krise bekämpfen. Das ganze Debakel im Euro-Raum – wie auch international, denn es leidet ja nicht nur der Euro unter einer Schuldenkrise – ist in letzter Konsequenz das Ergebnis des Papiergeld-Systems.

**FOCUS-MONEY:** Wieso das denn?

**Polleit:** In einem solchen System wird Geld durch Kreditvergabe in Umlauf gebracht, das nicht durch echte Ersparnis gedeckt ist. Das führt nicht nur zu Boom-and-Bust-Zyklen und Fehlinvestitionen, sondern auch in eine Überschuldungssituation, wie man sie derzeit weltweit gut beobachten kann. Einer der größten Schuldner dabei ist der Staat, der sich insbesondere mit immer neuen Krediten finanziert, die billig durch dieses Papiergeld beschafft werden. Was der aktuellen Generation nun auf die Füße fällt, ist die Misere des Staatsgeldsystems, die über Jahrzehnte hinweg für immer mehr Verschuldung und Kapitalfehlenkung gesorgt hat.

**FOCUS-MONEY:** Aber jetzt haben sich doch die Euro-Zonen-Staaten zu mehr Haushaltsdisziplin verpflichtet?

**Polleit:** Natürlich ist es ein Schritt in die richtige Richtung, die Staatsverschuldung – genauer gesagt: die Neuverschuldung – zurückzuführen. Die Schlüsselfrage bleibt aber, ob der Weg konsequent beschritten wird. Es hat derartige Verlautbarungen ja bereits gegeben, nämlich unter dem Namen Europäischer Stabilitäts- und Wachstumspakt. Schon dieser Pakt wurde immer wieder gebrochen, die Versprechungen wurden von den Regierungen und ihren Regierten nicht eingehalten. Da stellt sich schon die Frage, warum ausgerechnet diese neuerliche Verlautbarung Besserung bringen sollte. Jetzt ist die Rede davon, einige Spielräume für Schuldensünder herauszunehmen, über den Europäischen Gerichtshof soll ein Sanktionsmechanismus geschaffen werden – aber das bleibt alles auf der technischen Ebene. Entscheidend wäre, dass es auch eine politische Bereitschaft gibt, die Defizite zurückzuführen.

**FOCUS-MONEY:** Sehen Sie die?

**Polleit:** Dafür sehe ich leider keine überzeugenden Indizien. Betrachten

**FOCUS-MONEY:** Nach dem Griechenland-Desaster müssten doch auch dem letzten Ausgabenpolitiker die Konsequenzen dieser Schuldenpolitik klar sein?

**Polleit:** Sicher, die Erkenntnis, dass das zu Überschuldung und Staatsbankrott führt, drängt sich angesichts des Falls Griechenland förmlich auf. Aber sehen Sie sich doch um: Eine ganze Reihe von Ländern lässt nach wie vor hohe Defizite auflaufen – Frankreich, Italien, Spanien -, und selbst Deutschland ist hier alles andere als ein Musterschüler. Nun sagen viele Politiker: Man darf es eben nicht übertreiben, man darf nicht zu viel Schulden machen, aber ein bisschen ist schon okay. Das gefällt natürlich den Regierungen und den vielen, die mittlerweile von den kreditfinanzierten Staatsausgaben profitieren. Aber es ist, und dieser Einsicht widersetzt man sich, der Weg in den Bankrott. Europa ist ein chronisch auf Pump finanzierter Umverteilungsstaat, und ich glaube nicht, dass Regierungen und Regierte sich aus Vernunftgründen von diesem Modell verabschieden wollen.

## ZUR PERSON

Thorsten Polleit, Jahrgang 1967, hat Wirtschaftswissenschaften an der Uni Münster studiert. Seit 2000 war er Chefvolkswirt bei Barclays Capital Deutschland. Seit 2012 ist er Verwaltungsratsmitglied und Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH.

**FOCUS-MONEY:** Sorgen wir aber nicht alle mit unserer Anspruchshaltung dafür, dass der Staat sich verschuldet?

**Polleit:** Richtig. Jeder Einzelne will bessergestellt werden, und jeder Wähler wird daher die Partei wählen, von der er glaubt, dass deren Politik ihn besserstellt. Der Wähler lässt gern das Füllhorn über sich ausgießen, vor allem wenn er hoffen kann, dass er die Erträge vereinnahmt und die damit verbundenen Kosten in die Zukunft verschieben kann, vielleicht sogar auf ganz andere Leute. Das ist ein korrumpierender Anreizmechanismus, der über Generationen hinweg schlimme Schäden aufträgt. Auch die jüngsten Fiskalbeschlüsse in Europa oder die Wahlen in Frankreich und Griechenland zeigen, welcher Anreiz in unseren Umverteilungsdemokratien vorherrscht: Der Tritt auf die Bremse, hier und heute, bleibt aus, weil es das Papiergeldsystem nach wie vor erlaubt, die Finanzlöcher mit immer neuen Krediten und neu ausgegebenem Geld zu füllen.

**FOCUS-MONEY:** Wäre eine 180-Grad-Kehre möglich?

**Polleit:** Technisch wäre das durchaus möglich. Aber entscheidend ist natürlich der politische, gesellschaftliche Wille. Der ausufernde Umverteilungsstaat hat mittlerweile jedoch enorme Abhängigkeiten geschaffen. Viele Menschen, Arbeitsplätze, Unternehmensaufträge hängen davon ab, dass der Staat groß und zahlungskräftig ist, dass er immer mehr Finanzkraft auf sich vereint. Und da gibt es inzwischen natürlich zahlreiche Interessengruppen, die der Veränderung eines solchen Umverteilungsmodells entgegenstehen. Und deshalb bin ich nicht sehr optimistisch, dass diese Abkehr auf Grund von Vernunftgründen gelingt.

**FOCUS-MONEY:** Eine solche Abkehr bedeutet aber doch massive Einbußen für einen großen Teil der Bevölkerung?

**Polleit:** Sicher, die bisherigen Nutznießer der staatlichen Zuwendungen würden sich laut beschweren. Und das sind nicht wenige. Wenn der Staat sich – relativ zum Volkseinkommen – immer weiter ausbreitet, wird er eben immer bedeutsamer für die Existenz vieler Arbeitsplätze, die nur deshalb entstanden sind, weil der Staat bestimmte Funktionen übernommen hat, die er wiederum in erheblichem Maß auf Pump finanziert hat. Das gilt nicht nur für einzelne Sektoren, sondern für die gesamte Volkswirtschaft. Die tragische Hinterlassenschaft des jahrzehntlang ausgeuferten Staates tritt zusehends zu Tage.

**FOCUS-MONEY:** Trotzdem: Kann man der Bevölkerung massive Einschnitte zumuten?

**Polleit:** In einer parlamentarischen Demokratie ist das wohl schwierig. Das erklärte insbesondere der amerikanische Ökonom Mancur Olson eindrucksvoll in seinem Buch „Aufstieg und Niedergang der Nationen“. Andere Ökonomen verweisen bei diesen Fragestellungen auch auf „Staatsversagen“. Derzeit ist nur wenig Bereitschaft zu erkennen, einen anderen Weg einzuschlagen. Gerade bei einflussreichen, meinungsführenden Ökonomen, deren Ratschläge die Öffentlichkeit erreichen, geht es allenfalls um parametrische Veränderungen, um mehr oder weniger kurzatmiges Herumlaborieren an Symptomen, aber an die Ursachen der aktuellen Krise wagt sich niemand wirklich heran. Mit einer Geldpolitik des „Weiter so“ wären die Folgen für die Bürger im Endeffekt jedenfalls noch schlimmer.

## „Die EZB erhält schlechte Banken am Leben“



Zentrale der Europäischen Zentralbank (EZB)

dpa

**FOCUS-MONEY:** Was ist denn mit den Bazookas der EZB und ihren extrem günstigen Krediten: Können die nichts verbessern?

**Polleit:** Das sind unpassende Begriffe, die zudem von der ökonomischen Wahrheit ablenken, um die es hier geht. Was Sie als „Bazooka“ bezeichnen, ist eine EZB-Politik

der Geldmengenausweitung. Dieses neue Geld bekommen nicht Sie und ich, sondern nur Geschäftsbanken, damit sie nicht pleitegehen. Neues EZB-Geld soll ausgegeben werden für die spanische Bankia-Gruppe, die einen Bedarf von 19 Milliarden Euro angemeldet hat. Die EZB betreibt so eine Subventionspolitik, die schlechte Banken, die eigentlich aus dem Markt ausscheiden müssten, am Leben erhält, die Zombie-Banken schafft. Man erhält die schlechtesten Anbieter und verhindert, dass bessere sich Marktanteile sichern. Insgesamt nimmt so die Leistungsfähigkeit des Bankenzweigs ab. Die Marktkräfte werden ausgehebelt.

**FOCUS-MONEY:** Und dann?

**Polleit:** Eine Bank wird natürlich lieber neues Geld von der EZB nehmen, statt es sich zu deutlich höheren Zinsen am Kapitalmarkt zu besorgen. Damit läuft aber die ganze Refinanzierung in die Bilanz der EZB hinein: Wenn die Volumina, die heute schon monströs sind, immer höher ausfallen und sich etwa die Peripheriebanken immer mehr Geld von der EZB beschaffen, wächst das Kreditrisiko der Zentralbank gegenüber diesen schlechten Schuldnern. Das untergräbt die geldpolitische Unabhängigkeit, denn wenn der Schuldner pleitegeht, drohen so hohe Abschreibungen, dass das Eigenkapital der EZB beziehungsweise des Euro-Systems rasch aufgezehrt ist. Vor die Wahl gestellt, demjenigen, dem man Geld gegeben hat, keinen neuen Kredit zu gewähren oder neues Geld zu drucken, um dem Verlusten zu entkommen, werden sich die Geldpolitiker natürlich für das Zweite entscheiden. Der vermeintliche Zwang, die Geldmenge immer weiter zu erhöhen, nimmt also zu.

**FOCUS-MONEY:** Kann das dem Bürger nicht relativ egal sein?

**Polleit:** Eine Geldmengenausweitung ist niemals neutral, immer gewinnt jemand, und immer verliert jemand. Deshalb bekommen ja auch nicht alle gleichzeitig von der Zentralbank neues Geld. Momentan handelt es sich um ein Aufblähen der Basisgeldmenge, also des Geldes, das die Banken von der Zentralbank bekommen. Das führt zunächst „nur“ zu einem Anschwellen der Überschussreserven. Denn wenn Geschäftsbanken diese Überschussreserven nicht zur Vergabe neuer Kredite verwenden, kommt

davon bei Unternehmen und Konsumenten nichts an. Derzeit hängt die Basisgeldmenge im Bankenapparat und stellt sicher, dass die Banken zahlungsfähig sind. Doch das ist noch nicht das Ende der Geldmengenausweitung, sondern erst der Anfang. Wenn aber erst einmal solche „ungewöhnlichen“ Maßnahmen getroffen wurden, wächst der politische Druck, weiter auf diesem Weg zu wandeln. Erst recht, wenn der Bankensektor vermeintlich keine neuen Kredite mehr vergibt. Dann heißt es schnell, dass die EZB auch hier für Abhilfe sorgen soll, dass sie also beispielsweise Staatsanleihen weiter monetisieren soll. Und kauft die EZB zum Beispiel von Nichtbanken etwa die Wertpapiere, wird das neue Geld direkt auf das Konto überwiesen, und dadurch steigt die Geldmenge unmittelbar an.

**FOCUS-MONEY:** Kann die EZB die Geldmengenausweitung nicht einfach irgendwann stoppen?

**Polleit:** Technisch ist das kein Problem. Es darf jedoch nicht vergessen werden: Der Papiergeld-Boom wird in der Rezession-Depression enden. Mehrern sich die Anzeichen der Krise, wird in der Öffentlichkeit – auch auf Grund der Missinformation über die Konsequenzen einer solchen EZB-Politik – nach immer mehr Geld gerufen, um das Unausweichliche abzuwenden. Das ebnet den Weg zu einer hohen, mitunter sehr hohen Geldentwertung.

**FOCUS-MONEY:** Was droht dann?

**Polleit:** Inflation, und das ist bekanntlich ein soziales Übel, sie ist ja eine erzwungene Umverteilung vom Geldhalter hin zum Schuldner. Vor allem geringe Einkommensbezieher sind die Geprellten, sie können sich am schlechtesten vor Inflation schützen. Inflation führt aber auch dazu, dass Geld seine Funktion nicht mehr gut erfüllen kann. Geld funktioniert dann gut, wenn es knapp ist, weil dann die Preise, die sich am Markt bilden, die wahren Knappheiten von Gütern anzeigen können – sie wirken wie ein Lenkungsinstrument. Das funktioniert bei Inflation nur noch eingeschränkt oder gar nicht mehr und schädigt dadurch Wachstum und Beschäftigung. Die Erfahrung aus der Währungsgeschichte zeigt außerdem, dass es bei „ein bisschen“ Inflation nicht bleiben wird. Es gibt Ökonomen, die halten vier statt zwei Prozent Inflation durchaus für akzeptabel. Aber die Politik des Heraufmanipulierens der Inflation läuft schnell aus dem Ruder und wird zur akzelerierenden Inflation, die dann zur Hyperinflation führt.

**FOCUS-MONEY:** Halten Sie eine Hyperinflation wirklich für möglich?

**Polleit:** Wenn die Geld- und Schuldenpolitik so weitergeführt wird, wird die Entwertung des Geldes durch hohe Inflation wohl das Ergebnis sein. Grundsätzlich ist in einem Papiergeldsystem die Gefahr einer Hyperinflation ohnehin immer gegeben. Die Zentralbank ist der Angebotsmonopolist, sie kann die Geldmenge jederzeit beliebig vermehren. Technisch ist das stets möglich, und ob das gemacht wird oder nicht, ist eine rein politische Entscheidung. Nicht nur der Euro, sondern auch alle anderen Papiergeldwährungen unterliegen der Gefahr einer völligen Geldentwertung. Mir ist keine Papierwährung bekannt, die ihre Kaufkraft nicht im Zeitablauf stark eingebüßt hätte. Ja, man muss sagen, dass währungshistorisch gesehen alle Papierwährungen in letzter Konsequenz gescheitert sind.

**FOCUS-MONEY:** Kann sich in Deutschland eine Depression wie 1923 wiederholen?

**Polleit:** Der Ökonom Ludwig von Mises wusste, dass ein künstlicher Boom – der durch Kreditvergabe über völlig ungedecktes neues Geld in Gang gesetzt wird – irgendwann einmal in sich zusammenbrechen muss. Da kann man zwischenteilig versuchen, den Boom noch mal anzustoßen, indem man die Zinsen immer weiter senkt, damit noch mehr Kredit und Geld die Wirtschaft belebt. Aber irgendwann bauen sich die Ungleichgewichte so weit auf, dass es zum Zusammenbruch kommt. Eine Depression ist, so Mises, in einem Papiergeldsystem im Grunde unausweichlich, ja sie ist die logische Folge des vorangegangenen künstlichen Booms. Entweder kommt es zur Depression, weil die Banken keine neuen Kredite mehr begeben, oder der Depression geht die Inflationierung voran, weil man ihr durch das Drucken von immer neuem

Geld zu entgehen sucht, ihr Erscheinen also weiter in die Zukunft verlagern will, zum Preis aber einer noch schwereren Krise in der Zukunft. Aber in jedem Fall droht am Ende das, was man als schwere Depression bezeichnen muss. In Deutschland folgte sie auf die traumatische Hyperinflation von 1923.

**FOCUS-MONEY:** Sind Sie da nicht etwas zu pessimistisch?

**Polleit:** Das ist das, was die belastbare Wirtschaftstheorie dazu nun einmal zu sagen hat. Die Strategie, die derzeit in der westlichen Welt verfolgt wird, nennen die Engländer „Kicking the can down the road“: Man geht eine Straße entlang und tritt eine Blechdose vor sich her, und wenn die liegen bleibt, muss man erneut dagegentreten, damit sie weiter scheppernd ihren Weg fortsetzt. Und so hält man eben auch die Wirtschaft mit immer neuen Kreditspritzen in Bewegung. Das scheint derzeit noch zu funktionieren, aber sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass diese „Kicks“ das Problem nicht lösen – anders als bei der polternden Blechdose -, sondern immer weiter vergrößern, und am Ende dann eine schwere Depression steht.

**FOCUS-MONEY:** Pardon, aber das klingt aber doch sehr nach Panikmache.

**Polleit:** Häufig wird argumentiert, dass es sich derzeit „nur“ um ein Ansteigen der Überschussreserven handele, während die Kreditvergabe der Geschäftsbanken, also die Hauptquelle der Geldvermehrung, nachlässt. Wenn man diese Erkenntnisse isoliert betrachtet, könnte man tatsächlich zum Schluss kommen, dass das System derzeit eher deflationäre Tendenzen hat. Aber es kommt letztlich auf die Politikmaßnahmen an, die einem solchen Szenario folgen. Der Druck auf die Zentralbanken wird zunehmen, noch mehr Geld bereitzustellen. Es wird auch die Forderung erhoben werden, nicht nur den Banken Geld zu geben, sondern die Zentralbank solle auch Nichtbanken Anleihen abkaufen, weil so die Geldmenge ohne Zuhilfenahme des Bankensektors direkt ausgeweitet werden kann. Wenn in der Politik und der Öffentlichkeit die Überzeugung vorherrscht, die Geldmenge müsse steigen, damit die Wirtschaft wieder in Gang kommt, lässt sich das umsetzen. Vor die Wahl gestellt, Pleiten von Staaten und Banken und Arbeitslosigkeit hinzunehmen oder die Geldmenge auszuweiten, wird man sich gegen Ersteres und für das Zweite entscheiden.

**FOCUS-MONEY:** Aber die Aufgaben der EZB sind doch klar definiert – und dazu zählt auch Geldwertstabilität?

**Polleit:** Die Gründungsväter des Euro waren sich natürlich der Gefahr bewusst, dass eine gemeinsame Notenbank für Länder mit sehr unterschiedlichen Inflationshistorien und Politikpräferenzen auch missbraucht werden kann, um zu inflationieren. Deshalb wurden politische Unabhängigkeit, niedrige Inflationsraten und eben auch das Verbot festgeschrieben, die Neuverschuldung der Staaten zu finanzieren. In der aktuelle Krisenlage setzt sich die EZB aber darüber hinweg, diese Regeln werden nicht oder nicht strikt befolgt. In der letzten Konsequenz, wenn es zum Schwur kommt, dient eine Zentralbank leider eben dem Staat und den Banken, nicht dem Bürger.

---

## „Der Papiergeldboom wird in der Depression enden“



**FOCUS-MONEY:** Wie aussagekräftig ist eigentlich die offizielle Inflationsrate?

**Polleit:** Es gibt wohl kein ökonomisches Phänomen, das so häufig genannt, aber so wenig verstanden ist. Heutzutage wird Inflation meist als Anstieg der Konsumentenpreise

Die Teuerungsrate in der Eurozone ist auf dem Rückzug, bleibt aber über der Zwei-Prozent-Marke der EZB dpa interpretiert. Früher haben die Ökonomen Inflation hingegen mit einem Ansteigen der

Geldmenge gleichgesetzt, weil sie wussten: Wenn die Geldmenge zunimmt, nimmt die Kaufkraft einer Währung notwendigerweise ab.

**FOCUS-MONEY:** Das klingt jetzt aber sehr nach Theorienstreit.

**Polleit:** Menschliches Denken und Handeln sind notwendigerweise mit einer Theorie verbunden. Theorie hat daher immer auch praktische Relevanz: Das Ausweiten der Geldmenge ist für den Investor und den Sparer der beste Indikator für den Geldwertschwund. Vor dem Ausbruch der Finanzkrise wuchs beispielsweise die Geldmenge im Euro-Raum um mehr als zehn Prozent pro Jahr, die Aktienpreise stiegen um 25 und die Häuserpreise um zwölf Prozent, aber die Konsumentenpreise nur um zwei Prozent. Wenn man auf die Geldmenge geachtet hätte, hätte man die inflationäre Entwicklung erkannt – wer aber auf die Konsumentenpreise achtete, hat das übersehen.

**FOCUS-MONEY:** Geldmengenausweitung ist also gleichbedeutend mit Inflation?

**Polleit:** Genau. Das, was gemeinhin unter Inflation verstanden wird, ist Geldentwertung und Umverteilung, vom Sparar zum Schuldner, von unteren Einkommen zu höheren Einkommen. Diese Phänomene sind die Folge der Geldmengenausweitung. Preisveränderungen erfassen das nur unzureichend. Das Ausweiten der Geldmenge schmälert die Kaufkraft des Geldes – und zwar im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre. Und es führt notwendigerweise zu einer Umverteilung: Diejenigen, die das neue Geld als Erste erhalten und ausgeben können, sind die Gewinner. Sie können noch zu unveränderten Preisen kaufen. Diejenigen aber, die die neue Geldmenge später oder gar nicht erhalten, sind die Verlierer: Sie können nur noch zu höheren Preisen kaufen. Derjenige, der Geld gehalten hat, wurde also geschädigt, weil er sich jetzt für seinen Euro weniger Haus und weniger Aktie kaufen kann. Eine solche Sichtweise ist aber in der gängigen Praxis und auch unter Ökonomen leider verloren gegangen.

**FOCUS-MONEY:** Lassen sich so die Spekulationsblasen von der New Economy bis zum Häuserpreis-Boom erklären?

**Polleit:** Genau. Ab Mitte der 90er-Jahre wurde von führenden Ökonomen einer Geldpolitik das Wort geredet, die das Geldmengenziel durch ein Inflationsziel ersetzte: Die Zentralbank sollte nur noch auf die Konsumentenpreise achten, nicht mehr auf die Geld- und Kreditexpansion. Wohin das führte, zeigt in der Tat die Blase der New Economy: Die Kredit- und Geldmenge wuchs stark, begleitet von tiefen Notenbankzinsen, und das zusätzliche Geld inflatierte die Vermögenspreise, führte zu „Asset Price Inflation“, erreichte dabei aber nicht so sehr die Konsumentenpreise.

**FOCUS-MONEY:** Wie wirkt Verschuldung im Geldsystem konkret?

**Polleit:** Der Österreichischen Schule der Nationalökonomie zufolge ist die Verschuldung, die sich in einem Papiergeldsystem aufbaut, irgendwann nicht mehr einbringbar. Fehlinvestitionen werden aufgetürmt, und die Erträge aus kreditfinanzierten Ausgaben reichen nicht aus, um diese Verschuldung abzutragen. Irgendwann bricht das Vertrauen weg, und die ganze Architektur droht einzustürzen. Wie sich das zeitlich gestaltet, ist nicht mit Bestimmtheit ableitbar. Ich erkenne derzeit weltweit Anzeichen dafür, dass das Papiergeldsystem nicht mehr so wie bisher funktioniert. Die Reaktion der Politik ist, die Zinsmärkte de facto außer Kraft zu setzen, also eine Politik zu verfolgen, die die Zinsen künstlich tief hält – am kurzen und am langen Zinsende –, um dann mit einer höheren Inflation den Realzins in den negativen Bereich zu drücken. Damit käme es zu einer stillen Umverteilung von den Sparern hin zu den Kreditnehmern. Die Kosten in der Krise sollen so über eine lange Zeitachse gestreckt werden.

**FOCUS-MONEY:** Und was heißt das für den Anleger?

**Polleit:** Der Investor muss mit Geldentwertung rechnen. Alles, was in Gramm, Unzen oder Quadratmetern und -kilometern ausgedrückt werden

kann, ist langfristig attraktiv – attraktiver als das, was eine feste Zahl in Dollar, Euro oder einer anderen Papierwährung aufgedruckt hat. Die Märkte werden jedoch volatil. Mit zunehmenden Staatseingriffen in das Marktgeschehen ist zu rechnen. All das bietet kurzfristige Chancen, aber eben auch Risiken.

**FOCUS-MONEY:** Was wäre denn Ihrer Meinung nach der Ausweg aus dem derzeitigen Papiergeldsystem?

**Polleit:** Ein Währungswettbewerb, wie ihn schon Friedrich August von Hayek empfahl. Dafür werden die Zahlkraftgesetze aufgehoben. Der Euro etwa verliert sein Privileg, das gesetzliche Zahlungsmittel zu sein. Jeder kann dann das Geld nachfragen, das er als das beste erachtet, und jeder darf Geld anbieten. Die Marktakteure können Euro, US-Dollar, Gold, Silber und was auch immer als Geld verwenden. Das beste Geld – also das wertstabilste – wird sich durchsetzen, es ist der Geldnachfrager, der darüber befindet. Mehr Wahlmöglichkeiten beim Geld würden den Missbrauch mit der staatlichen Notenpresse am effektivsten verhindern.

**FOCUS-MONEY:** Sehen Sie tatsächlich eine Chance für so etwas?

**Polleit:** Es gibt keine ethisch oder ökonomisch überzeugenden Argumente, warum Geld monopolisiert sein muss. Auch vermeintlich unverzichtbare Staatsmonopole sind ja schon in der Vergangenheit privatisiert worden, weil man gesehen hat, dass sie nicht funktionieren, weil der private Wettbewerb zu besseren und billigeren Lösungen führt – denken Sie nur an all die planwirtschaftlichen Konstruktionen, die allesamt untergegangen sind. Beim Geld, dem letzten verbliebenen Staatsmonopol, wird das nicht anders sein. Die Entwicklung hat auch schon eingesetzt. Gold und Silber werden zusehends remonetisiert und als Absicherung gegen die Unzuverlässigkeit des Papiergelds wiederentdeckt. Im US-Bundesstaat Utah etwa gibt es bereits eine als Zahlungsmittel zugelassene Parallelwährung zum Dollar, die auf Silber basiert. Auch der deutlich gestiegene Ausstoß von Gold- und Silbermünzen, die von Privatpersonen gekauft werden, weist in diese Richtung. Das sind Zeichen, dass sich das Währungsgeschehen verändert hin zu einer historischen Normalität, denn währungsgeschichtlich war Papiergeld im Vergleich zu sachgedecktem Geld eigentlich eher die Ausnahme.

**FOCUS-MONEY:** Zahlen wir also bald wieder mit Goldmünzen?

**Polleit:** So archaisch muss es gar nicht ablaufen. Es gibt beispielsweise das Modell des „Gold-Money“, im Grunde eine Art digitalisiertes Goldgeld, bei dem man elektronisch alle üblichen Zahlungsvorgänge abwickeln kann. Aber wahrscheinlich würde in einem freien Wettbewerb der Währungen gold- oder silbergedecktes Geld das meiste Vertrauen genießen. Das Geld der Menschheitsgeschichte ist eben Gold. Geld als universell akzeptiertes Tauschmittel muss bestimmte physische Eigenschaften haben, um zu funktionieren: Es muss knapp, homogen, lagerfähig, haltbar, prägnant, teilbar, transportabel sein – und da haben Edelmetalle immer besonders gut abgeschnitten. Aber noch mal: Wichtig ist ein Wettbewerb, in dem sich auch andere Deckungsstandards als Gold oder Silber durchsetzen können.

**FOCUS-MONEY:** Halten Sie den Zusammenbruch der Papierwährung noch für vermeidbar?

**Polleit:** Ein Papiergeldboom wird in einer Depression enden, das sagt die solide Volkswirtschaftstheorie. Die Frage ist allein, ob die Depression direkt zugelassen wird oder ob ihr erst noch eine Hyperinflationpolitik vorausgeschickt wird. Eine Depression wird auch durch das Verbreiten der richtigen Geldtheorie nicht mehr abzuwenden sein. Für die richtige Lehre einzutreten ist dennoch wichtig: Denn wenn es zur Krise kommt, sollte das Wissen weit verbreitet sein, warum es so weit gekommen ist. Denn sonst würde auf den Ruinen des alten Papiergeldsystems vermutlich ein neues errichtet.

Fotocredits:

Composing: FOCUS-MONEY, dpa (2)

Alle Inhalte, insbesondere die Texte und Bilder von Agenturen, sind urheberrechtlich geschützt und dürfen nur im Rahmen der gewöhnlichen Nutzung des Angebots vervielfältigt, verbreitet oder sonst genutzt werden.