

GELD. Der deutsche Währungsexperte Thorsten Polleit prophezeit ein Ende des ungedeckten Papiergeldsystems und eine Rückkehr zum Goldstandard. Geldbesitzer würden große Teile ihrer Vermögen verlieren.

VON JOSEF URSCHITZ

„Die Presse“: Herr Polleit, Sie referieren hier in Wien über die „Suche nach einer neuen Geldordnung“. Taugt die alte nicht mehr?

Thorsten Polleit: Man muss sagen, dass die derzeitige Erschütterung der Finanzmärkte dramatisch ist. Und es stellt sich die Frage, was der Grund für diese Erschütterung ist. Man hört, dass der Kapitalismus versagt hat, dass Investoren und Sparer gierig waren, dass Finanzprodukte nicht hielten, was sie versprochen haben. Ein wichtiger Aspekt wird aber immer noch ausgeblendet: die Rolle des Geldes beziehungsweise des Geldsystems.

Das Geld ist an der Krise schuld?

Polleit: Wir haben weltweit ein staatlich monopolisiertes Geldsystem, bei dem Geld durch Kreditvergabe in Umlauf gebracht wird. Kredit erhöht also die Geldmenge. Das führt systematisch zu Störungen in der gesamtwirtschaftlichen Produktion und zu diesen Konjunkturzyklen. Wenn im Zyklus der Abschwung kommt, wird mit noch mehr Krediten gegengesteuert, was zu weltweiten Geldüberflutungen führt. Wenn wir diese Zyklen loswerden wollen, müssen wir darüber nachdenken, das Geld in seiner bisherigen Form zu reformieren.

Wie soll das geschehen?

Polleit: Gute Frage. Ich habe mir sagen lassen, dass die Münze Österreich derzeit mit Vollauslastung Goldmünzen produziert. Wenn Sie die Nachfrage nach Gold und Silber ansehen, bemerken Sie, dass die freien Marktkräfte gerade dabei sind, eine Veränderung unseres Geldsystems herbeizuführen.

Wenn Sie damit den Goldstandard ansprechen: Den hatten wir ja schon. Und trotzdem gab es Krisen und Konjunkturzyklen.

Polleit: Es ist ja auch zu Zeiten des Goldstandards (die in Umlauf gebrachte Geldmenge ist an vorhandene Goldreserven gebunden, Anm.) gegen dessen Prinzipien verstoßen worden. Indem man etwa den Banken erlaubt hat, mehr Geld zu emittieren, als sie an Goldvorräten hatten. Das hat natürlich zu konjunkturellen Schäden geführt. Die Währungsgeschichte ist eine durchaus leidvolle.

So schlecht sind wir aber auch nach der Abschaffung des Goldstandards nicht gefahren.

Polleit: Man sollte da nicht voreilig sein: Das ungedeckte Papiergeldsystem haben wir erst seit den 70er-Jahren. Das ist ein Experiment mit ungewissem Ausgang. Das Papiergeldsystem präsentiert sich seither jedenfalls völlig entfesselt. Milton Friedman hat es als „einzigartig“ bezeichnet, dass man eine richtige Währung durch un-

„Wir steuern auf eine gewaltige Währungsreform zu“



Thorsten Polleit, Banker und Wirtschaftsprofessor, glaubt, dass das derzeitige Geldsystem am Ende ist.

[Teresa Zottl]

einlösbares Papiergeld ersetzt. „Es wäre also alles andere als absonderlich, wenn wir in den nächsten Jahren wieder zur währungshistorischen Normalität zurückkehrten. Das hieße Gold oder Silber als Verankerung der Währung. Die Chinesen haben auch einen Rohstoffkorb vorgeschlagen.“

Das hieße aber auch, dass wir auf eine gewaltige Währungsreform zu steuern.

Polleit: Ja, so ist es. Derzeit versuchen die Notenbanken verzweifelt, eine Kontraktion des Systems – also Deflation – zu verhindern. Das geschieht, indem Geld aus dem Nichts geschaffen wird. So etwas wird wohl in Inflation münden. Die Probleme werden durch Ausweitung der Geldmenge aber nicht aus der Welt geschafft. Deutschland muss jährlich 400 Milliarden Euro Staatskredite umfinanzieren und zusätzlich die Neuverschuldung tragen. Es dürf-

te unmöglich sein, in einer sich entfaltenden Inflation diese Schulden zu bedienen. Das Problem ist die Ausweitung der Geldmenge. Dollar, Yen und Euro sind ja nicht durch Ersparnisse gedeckt.

Das auf Dollarscheine gedruckte „Zahlen Sie dem Inhaber dieses Scheins einen Dollar“ ist also ein leeres, nicht einlösbares Versprechen der Notenbank Fed?

Polleit: Genau. Und es wäre besser, sie würden „In Gold We Trust“ statt „In God We Trust“ auf die Scheine drucken.

Nur: Wie schafft man den Übergang zu einem anderen Währungssystem, ohne dass totales Chaos ausbricht?

Polleit: Bei den gewaltigen Problemen, die das Papiergeld verursacht, werden wir, wie schon gesagt, zur währungshistorischen Normalität zurückkommen müssen. Wie dieses Szenario genau

„Geld wird durch Kreditvergabe aus dem Nichts geschaffen – das ist das Hauptproblem.“

Polleit zur Inflationsgefahr

aussieht, kann ich auch nicht vorhersagen. Wir können aber damit rechnen, dass der Tauschwert des heutigen Geldes stark zurückgehen wird.

Also ein sehr großer Vermögensverlust für Geldbesitzer, wie wir ihn bei vergangenen Währungsreformen ja schon gesehen haben.

Polleit: Ja, wenn wir zur währungshistorischen Normalität zurückkehren, ist das so.

Wann rechnen Sie denn mit dieser Rückkehr, schon bald?

Polleit: Die Maßnahmen, die jetzt von Notenbanken und Regierungen auf den Weg gebracht wurden, haben schon eine gewisse Kraft. Es wird also nicht sofort passieren. Aber noch einmal: Das Problem ist mit der Geldflutung nicht aus der Welt geschafft. Die Vorgänge an den Metallmärkten sind dafür ein guter Indikator. Es gibt offenbar immer mehr Privatanleger, die zumindest Teile ihrer Vermögen so anlegen, wie man das schon immer getan hat: im ultimativen Zahlungsmittel Gold.

Dagegen spricht aber, dass der Goldpreis real weit unter seinem Höchststand liegt.

Polleit: Es stimmt, wir sind von der Spitze der 80er-Jahre noch weg. Aber schauen Sie einmal, wann der jetzige kräftige Preisanstieg begonnen hat: In den Jahren 2000/2001, als die Notenbanken die Geldschleusen aufgemacht haben.

Sie plädieren auch dafür, das staatliche Geldmonopol abzuschaffen, wie soll denn das funktionieren?

Polleit: In einer Übergangszeit könnte man erst einmal konkurrierende Währungen zulassen. Etwa Gold und Silber als Zahlungsmittel. Das würde disziplinierend wirken. Danach sollte man die Geldmengen an Gold binden. Aber wie immer das geschieht: Es ist mit einer starken Entwertung des Papiergelds verbunden.

Wenn Sie sich die Schuldenentwicklung in Südeuropa, aber auch in Großbritannien anschauen – haben Sie den Eindruck, dass das noch unter Kontrolle ist?

Polleit: Hier zeigt sich, dass soeben die letzte Vertrauenssäule des Geldsystems angegriffen wird, der Staatskredit. Es besteht die Gefahr, und viele Ökonomen befürworten das sogar –, dass diese Schulden mit frisch gedrucktem Geld bezahlt werden. Das erfüllt mich mit gewissen Sorgen. Da sind wir nämlich wieder beim Thema Verlust des Tauschwertes des Geldes, also Inflation.

Die Notenbanken sagen aber, dass sie die hohe Liquidität locker wieder aus dem Markt bekommen und so Inflation vermeiden können.

Polleit: Wenn das ernst gemeint ist, würde es bedeuten, dass viele in den Notenbanken das Wesen des Geldes nicht mehr verstehen. Geld, mit dem etwa Bilanzlöcher bei Banken gestopft werden, kann man nicht zurückholen. Sonst stehen wir wieder am Anfang (der Krise, weil den Banken das Eigenkapital fehlt, Anm.).

Wo ist die Lage eigentlich schlimmer, in Europa oder in den USA?

Polleit: Mir macht der Euroraum die größeren Sorgen, weil hier der Bankensektor in Relation zum Volkseinkommen zu groß geworden ist. Im Euroraum macht die kumulierte Bankenbilanzsumme 360 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus. In den USA sind es 90 Prozent. Die Finanzmärkte haben in letzter Zeit zu stark auf Amerika geschaut und zu wenig auf Europa. Jetzt dreht sich der Wind, weshalb ja auch der Dollar einen Aufwärtstrend bekommen hat. Allerdings sollte man das nicht zu sehr auf Regionen festmachen. Weltweit sind alle Währungen nach der gleichen Blaupause konstruiert, wir haben also überall die gleichen Probleme.

Und ein nichtstaatliches Geldsystem im Goldstandard löst die?

Polleit: Es wäre natürlich nicht die perfekte Welt. Aber in einem freien Marktsystem, in dem sich beispielsweise Banken nicht auf das Sicherheitsversprechen des Staates verlassen können, wäre vieles nicht passiert.

ZUR PERSON

■ Dr. Thorsten Polleit, 43, arbeitet für Barclays Capital in Frankfurt und ist Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management. Daneben übt er Lehrtätigkeiten an den Universitäten Bayreuth und Duisburg-Essen aus. Seine wissenschaftlichen Schwerpunkte sind Geldwirtschaft und Kapitalmarkttheorie, er gilt als Spezialist auf dem Gebiet der Währungssysteme. Polleit ist Anhänger der von Friedrich August von Hayek begründeten Österreichischen Schule der Nationalökonomie und Mitglied der Friedrich August von Hayek Gesellschaft. Sein jüngstes Buch, „Monetary Economics in Global Financial Markets“, erschien 2009.

Im Euroraum droht „Kreditklemme“

Mangel an Investitionskapital könnte den Aufschwung wieder abwürgen.

WIEN/FRANKFURT (ju/ag). Die „monetäre Kontraktion“, die der Währungsexperte Polleit (siehe obenstehendes Interview) kurzfristig befürchtet, ist offenbar gerade in Gang: Nach Angaben der Europäischen Zentralbank (EZB) ist die Geldmenge im Jänner zwar ganz leicht gestiegen, die Kreditvergabe der Banken ist in den 16 Euroländern aber überraschend stark zurückgegangen. Die Summe der an Unternehmen und Private gewährten Kredite ist demnach im Jänner um 0,6 Prozent zurückgegangen, nachdem sie im Dezember noch stagniert hatte. Analysten hatten mit einem Minus von 0,2 Prozent gerechnet. In Deutschland warnte Wirtschafts-

minister Rainer Brüderle, dass es noch in diesem Jahr zu einer echten Kreditklemme kommen könnte. Die Unternehmenskredite seien in der Bundesrepublik schon seit fünf Monaten in Folge rückläufig. Experten meinen, dass es spätestens im Herbst zu ernsthaften Kreditverknappungen kommen könnte, wenn die Nachfrage der Wirtschaft nach Investitionsgeld anspringt.

Nachfrage noch gedämpft

Derzeit ist die Nachfrage nach Darlehen allerdings noch gedämpft. Wenn aber eine größere Zahl von Unternehmen Probleme bei der Geldbeschaffung bekommen, dann könnte der prophezeite,

ohnehin zögerliche Aufschwung ins Stocken kommen, befürchten Experten.

Auslöser einer größeren Kreditklemme könnte aber nicht nur die gesteigerte Nachfrage, sondern auch die nach wie vor schwierige Situation der Geschäftsbanken sein. In vielen Bankbilanzen schlummern noch „toxische Papiere“ vor sich hin, und die Griechenland-Krise dürfte auch noch tiefere Spuren hinterlassen. Im Verein mit deutlich verschärften Eigenkapitalregeln und hohen Kreditabschreibungen könnten sich die Banken gezwungen sehen, bei der Kreditvergabe noch fester auf die Bremse zu steigen.