

Geld, Glaubwürdigkeit und Zwang

bergsicht



KAPITEL 1

Nur eine Komödie?

Es fällt derzeit schwer, nicht über Griechenland und Europa zu schreiben. Vor allem dann, wenn man sich im folgenden anschickt, Grundsätzliches zum Thema Geld aufzuarbeiten. Denn die dramatischen Ereignisse – gute Komödien sind seit den alten Griechen dramatisch! – rund um die griechische Zahlungsunfähigkeit weisen allesamt ins Zentrum dessen, was das Wesen von Geld ausmacht: *Glaubwürdigkeit* und das darauf basierende *Vertrauen*. Die Glaubwürdigkeit wurde in den letzten Jahren, Wochen und Tagen mit akzelerierender Intensität von allen Seiten *geschändet*. Die Frage, ob sich das rächen wird, stellt sich unseres Erachtens nicht, sondern lediglich, wann und wie.

Aber eigentlich kann auch das «wie» völlig wertfrei prognostiziert werden. In der kurzen Frist entfalten Schein und Zwang ihre stabilisierende Wirkung, die Halbwertszeit solcherart Vertrauens ist aber begrenzt. Das einzige Mittel, das längerfristig zur Verfügung steht, um Geld gegen den Verfall von Vertrauen zu verteidigen, sind die Zinsen. Die Euro-Zone wird mit einem dramatischen Zinsanstieg für die Schmierkomödie von 2010 – 2015f. zahlen müssen. Bleibt die Frage, wann. Dann, wenn der ultimative Test für

die Glaubwürdigkeit ansteht. Das kann in einem Monat, aber auch erst in zwei, drei Jahren der Fall sein. Vertrauen in Glaubwürdigkeit ist ein psychologisches Phänomen mit der Eigenschaft, plötzlich einzubrechen. Eine *Vertrauenskrise* wird nicht angekündigt, sondern kommt heimlich, überraschend, schleicht sich ein wie der Dieb in der Nacht, und entfaltet ihre Wirkung zum denkbar *ungünstigsten Zeitpunkt*.

Man tut als wirtschaftender Privater oder als Unternehmung gut daran, sich auf diese unausweichliche Situation einzustellen. Die Instrumente zur wenigstens teilweisen Vorsorge und Absicherung existieren, und dank vorgegaukelter Stabilität entsprechen die Kosten (noch) nicht der effektiven Tragweite, welche die Vertrauenskrise ausmachen wird. Genauso, wie wir nicht müde wurden, vor der Gottgegebenheit der Franken-/Euro-Kursuntergrenze von 1.20 zu warnen, werden wir nun nicht müde werden, auf die Brüchigkeit des Fundaments der Euro-Zone hinzuweisen.

Bevor wir uns mit gestellten Thema von Geld, Glaubwürdigkeit und Zwang auseinandersetzen, können wir es uns nicht verkneifen, auf einen besonderen Aspekt der griechisch-europäischen Komödie hinzuweisen. Was uns ganz speziell fasziniert, ist das Mass an *Fiktionalität*, welche die gegebene Spielanordnung nach sich gezogen hat. Eine Gläubigergemeinschaft, welche einem zahlungsunfähigen Schuldner gegenübersteht, wird bekanntermassen von einer ganz besonderen Kohäsion geprägt, nämlich vom gemeinsamen Glauben, es könnte schon noch gut herauskommen. An diesem Glaubenssatz zu rütteln, gehört zu den Todsünden innerhalb einer Gläubigergemeinschaft. Je höher der Schuldner in der Kreide steht, desto stärker wirkt die bindende Kraft der gemeinsam getragenen Zuversicht. Neues, gutes

Geld dem schlechten, verbrauchten hinterher zu schicken, entspricht deshalb fast einer Gesetzmässigkeit. Im privaten Bereich endet das Spiel meistens dann, wenn der Schwächste unter den Gläubigern nicht mehr mitmachen kann und seine eigene Haut noch rasch zu retten versucht.

Bei Gläubigern, welche angeblich unendlich ausdehnbare Garantien sprechen können und eine über angeblich unendlich tiefe Taschen verfügende Zentralbank an ihrer Seite wissen, gibt es dieses Ausscheren der Schwächsten offenbar nicht beziehungsweise es tritt deutlich später ein. Zumal dann, wenn die Schwächsten durch ein Ausscheren nicht die eigene Haut retten, sondern sich unmittelbar selber gefährden würden, weil ja auch sie alles andere als unproblematische Schuldner sind. Die Gläubigergemeinschaft der Euro-Zone ist eben selber zugleich eine Gemeinschaft hoch gefährdeter Schuldner, und dies erklärt denn auch den stupenden Erfolg der über lange Zeit unkooperativen Spielweise Griechenlands. Die «Einigung» ist ein weitestgehend fiktionales Gebäude. Aber alle erfreuen sich an der Fiktionalität – an der angeblichen Werthaltigkeit der eingebuchten Griechenschulden, an der Fiktionalität der Bilanzen der Zentralbank und der einzelnen Länderbanken, an der Fiktionalität der gesprochenen Garantien, an der Fiktionalität der auf solchen Garantien basierenden europäischen Finanzierungsvehikel wie die EIB (Europäische Investitionsbank), der ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus), die EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und der EFSI (Europäischer Fonds für strategische Investitionen), an der Fiktionalität der Euro-Zone schlechthin, die ja ausser einem nur halbwegs rechtens und demokratisch installierten Vorsitzenden in der Person von Jeroen Dijsselbloem über keine eigene Governance verfügt. So gesehen gibt es nach der Griechenlandkrise eigentlich nur Gewinner.

Die Faszination der Angelegenheit liegt für den wertfrei Beobachtenden darin, welche Macht des Faktischen solcher Fiktionalität dann doch entspringen kann. So lange die Mehrheit an den Finanzmärkten an Stabilität und Kohäsion der Gläubiger-/Schuldnergemeinschaft Euro-Zone glaubt, können sich nun Länder wie Italien oder Spanien wieder zu Spottpreisen von zwei Prozent verschulden, ja selbst Griechenland notieren die Renditen für zehnjährige Staatsobligationen bei nunmehr lediglich noch etwas mehr als zehn Prozent. Das Vertrauen, der Glaube, das Credo in die Kreditnehmer ist wieder offensichtlich wieder hergestellt. Das Vertrauen hat selbstverständlich aber nur seine Berechtigung, wenn es tatsächlich zutrifft, dass die genannten Garantien unendlich ausdehnbar, ja, dass sie überhaupt honorierbar wären, und wenn es tatsächlich stimmt, dass eine – zwar sehr gewichtige, aber insgesamt dennoch endliche – Notenbank wie die EZB über unendlich tiefe Taschen verfügt. Wir erachten die Wahrscheinlichkeit, dass solche Annahmen eine echte Fundierung haben könnte, als haltlos, und

wenn sich die Exponenten der involvierten Institutionen bis an die Schmerzgrenze und darüber hinaus durch Preisgabe sämtlicher Prinzipien zusätzlich nun auch noch durch ein eklatantes moralisches Vakuum blossgestellt haben, dann folgt zwingend, dass zu bestimmter Zeit die Macht des Faktischen, sprich die internationalen Finanzmärkte, das Fiktionale zerschlagen wird. Womit der Kreis zur eingangs stipulierten Prognose geschlossen wäre und wir beim Thema «Geld, Glaubwürdigkeit und Zwang» definitiv angelangt sind.

KAPITEL 2

Was ist Geld?

Es gibt viel Literatur und viele treffliche Definitionen zum Thema Geld. Das Problem liegt zumeist in der schweren Vorstellbarkeit dessen, was eigentlich beschrieben werden sollte, und in der daraus folgenden Tendenz zu technokratisch-deterministischen Konzepten des Geldsystems. Unser eigenes Denken, und das sei zu Beginn auch klar deklariert, basiert sehr wesentlich auf den Erkenntnissen von Abbé Ferdinando Galiani (1728 – 1787) und den darauf basierenden Sichtweisen von Joseph Schumpeter und Friedrich A. von Hayek. Geld ist demnach nicht lediglich eine schiere rechtliche Fiktion, geschaffen und als Gnade gewährt durch eine freundliche Obrigkeit, sondern vielmehr eine sozusagen naturgegebene Konvention, die erst den Tausch zwischen den dazu begabten Menschen ermöglicht. Der Mensch wurde als einziges Lebewesen in die Lage versetzt, Gegenständen wie Hühnern, Eiern und Hühnerfedern relative Werte zuzuordnen. Der Vergleichsmassstab begründet «Geld». Die Bereitstellung von Geld und die damit einhergehende Monopolisierung der Geldschöpfung durch eine staatliche (oder, bis auf weiteres im Falle der EZB, eine überstaatliche) Notenbank ist lediglich ein Spezialfall des naturgegebenen Phänomens «Geld». Geld verringert auf diese Weise die Informations- und Transaktionskosten. Diese Feststellung ist insofern von Belang, als sich daran die Frage nach dem Wert von Geld entscheidet. Wer der Theorie der rechtlichen Fiktion folgt, kann sich jegliche «berechtigte» Preisstellung für Geld vorstellen, unter anderem auch Geldentwertung oder Negativzinsen. Wer von Geld als einer intrinsisch werthaltigen Grösse ausgeht, muss einen naturgegebenen Preis unterstellen; Abweichungen davon führen für ihn zu problematischen volkswirtschaftlichen Verzerrungen. Die gegenwärtige Diskussion um die Tiefst-, ja Negativzinsen und um das Quantitative Easing hat genau damit zu tun.

In unserem Denken über Geld hat sich die Vorstellung bewährt, dass es sich dabei um eine Hingabe von (naturgegebenem) privatem Vermögen in Form von Gütern, Anteilen oder Forderungsrechten an die zuständige Notenbank handelt. Als Entschädigung erhält der Gebende eine *Forderung gegenüber der Noten-*

bank, sprich, er gewährt ihr ein *Darleben*. Jede Zehner-, Zwanziger- oder auch Tausendernote hat demnach ihren wirtschaftlichen Ursprung nicht bei der sie emittierenden Notenbank, sondern beim Bürger, welcher der Notenbank aus seinem Privatvermögen einen Kredit gewährt. Kredit heisst Glaube (lat. credere); *Glaubwürdigkeit* ist notwendige Bedingung, dass ein Kredit überhaupt entsteht und Bestand hat.

Die Darstellung dieses Kredits erfolgt in der Form eines schwer kopierbaren Stücks Papier, das nummeriert ist, im übrigen aber völlig gleich aussieht wie die analogen Papierchen derselben Darlehensklasse. Darauf basiert die einfache *Tauschbarkeit*. Das Darlehen wird vom Bürger zinslos gewährt. Im Gegenzug erhält dieser die meistens auf Verfassungsstufe statuierte Zusage, dass die emittierende Notenbank dafür besorgt ist, keine insgesamt ungedeckten Darlehen auszugeben und so die längerfristige Werthaltigkeit aller Darlehen zu gefährden. Daraus begründet sich die Funktion von Geld als *Wertaufbewahrungsmittel*. Tausch und Wertaufbewahrung machen das Wesen von Geld aus. Je effizienter, sicherer, einreideärmer der Tausch vonstattengeht und je besser die Werterhaltung gewährleistet ist, desto nachhaltiger ist Geld. Das Verhältnis zwischen Bürger und Notenbank entspricht einem naturrechtlich verankerten «*contrat social monétaire*».

Da es unterschiedliche Länder, Kontinente und Rechtssysteme gibt, welche solcherart Darlehen produzieren, existieren verschiedene «Gelder», gibt es verschiedene Währungen. Das Verhältnis zwischen Währungen bestimmt sich nach der voraussichtlichen Werthaltigkeit, welche ihrerseits wiederum auf den Kriterien der Tauscheffizienz und der Werterhaltungsqualität beruht. Es liegt auf der Hand, dass beide Kriterien, dasjenige der Tauscheffizienz wie auch die Werterhaltungsqualität, das heisst das Mass an Wahrscheinlichkeit, auf irgendeine Weise verwässert zu werden, von der institutionell gegebenen Stabilität und von der Glaubwürdigkeit der sie repräsentierenden Exponenten abhängt. Deshalb ist die Beobachtung von Dieter Freiburghaus (NZZ vom 14.7.2015) wohl richtig, dass klassische Währungen nur in kohärenten Staaten zum Erfolg gelangen, während lose Staatengemeinschaften nicht hinreichend sind. Demgegenüber müsste man die Vorstellung des Berner Rechtsprofessors Thomas Cottier (NZZ vom 8.7.2015), die europäische Währungsunion werde sich als Prozess bewähren, als naives und unwissenschaftliches Wunschdenken einstufen. Freiburghaus weist darauf hin, dass noch keine einzige überstaatliche Währungsunion Bestand hatte.

Das Pendant zum Bargeld, den in Noten ausgedrückten Darlehen der Bürger an die Notenbank, ist das Buchgeld, welches, ebenfalls zu Tausch- und Wertaufbewahrungszwecken, in Kontoform bei den Banken gehalten wird. Typischerweise unterscheidet man in der Praxis kaum zwischen der einen und der anderen Art von Geld und entscheidet relativ spontan, ob

man zur Begleichung von Betreffnissen die eine oder die andere Art von Geld verwendet. Verwischt wird auch die Periodizität der Abwicklung, indem ohne viel Überlegung Kredit- und Debitkarten nebeneinander Verwendung finden. In der Wahrnehmung des Bürgers und Systemteilnehmers ist das Buchgeld ein verlängertes Portemonnaie mit zumeist reichhaltigerem Inhalt als der physische Beutel. Das Buchgeld ist dem Bargeld in zunehmendem Masse überlegen punkto Abwicklungseffizienz; viele Transaktionen, namentlich im Internet und über Apps auf dem Smartphone können ohne Zuhilfenahme von Buchgeld in Kontoform gar nicht vollzogen werden.

Es ist absehbar, dass diese Hinwendung zum bargeldlosen Verkehr noch weiter zunimmt. Mehr und mehr übernimmt das Mobilephone beziehungsweise die Smartwatch die Funktion des Geldbeutels. Die Transaktionen finden gefühlt wie zwischen zwei Adressaten statt, technisch werden sie aber in Bruchteilen von Sekunden über ein unter Umständen sehr komplexes Netz von Banken- und Kreditkartenbeziehungen abgewickelt. Namentlich die persönliche Sicherheit macht diese Form von Bezahlung äusserst attraktiv: Wo kein Bargeld getauscht wird, muss auch keines mitgeführt werden. In den allermeisten Gegenden der Welt ist das ein überlebenswichtiger Vorteil.

KAPITEL 3

Auch Buchgeld hat Risiken

Was bei aller Attraktivität des Geldes als Tauschmittel in Buchform vergessen geht, ist der Umstand, dass zur Tauscheffizienz auch das Element der Anonymität des Bargelds gehört. Bezahlt ist bezahlt. Woher eine Banknote stammt und wohin sie geht, entzieht sich der Kenntnis. Das erhöht die Rechtssicherheit in erheblichem Masse. Denn aus rein praktischen Gründen sind damit der möglichen Rückabwicklung von Geschäften enge Grenzen gesetzt. Der Handwechsel von Bargeld ist eine Transaktion ohne Wenn und Aber. Beim Buchgeld ist die Anonymität des Zahlungsmittels nicht gegeben. Herkunft und Weiterverwendung sind dokumentiert und nachvollziehbar. Aus einem kurzlebigen Tauschgeschäft kann so eine langlebige Geschichte werden, eine Geschichte, die Spuren hinterlässt. Die Verwendung von Buchgeld ist weder voraussetzungs- noch folgenlos.

Die Tauscheffizienz von Bargeld, das heisst die voraussetzungsfreie und folgenlose *Konvertibilität* in eine andere Währung und die voraussetzungsfreie und folgenlose Umwandlung in reale Güter und Dienstleistungen, war über lange Zeit das potenteste Mittel, wie sich der Bürger für die Einhaltung des «*contrat social monétaire*» zur Wehr setzen kann. Ja, man kann füglich behaupten, dass darin der Eigentumsschutz für Geld gegenüber einer zur Geldemission befugten Behörde begründet liegt; der Bürger kann sich durch den

Aktivtausch zu jedem Zeitpunkt den *intrinsischen Wert* seines Kredits an die Notenbank sichern. Und weil die Notenbank um diesen Umstand weiss, ist sie in ihrem Handlungsspielraum begrenzt. Systematische «Münzverschlechterung» – Abbé Fernando Galiani widmete ihrer inhärenten Unausweichlichkeit mehrere Kapitel seines Oeuvre – ist bei freier Konvertibilität einer Währung und der steten Abbildung des Geldwerts anhand von realen Gütern schwerer zu bewerkstelligen, als wenn dem Bürger diese Instrumente nicht zur Verfügung stehen.

Wenn es zutrifft, dass die Tauscheffizienz von Bargeld zentrales Bestimmungselement einer Geldordnung ist, dann stellt sich notwendigerweise die Frage, ob das für das überhandnehmende Buchgeld auch und in gleichem Masse zutrifft. Dies wird im folgenden zu untersuchen sein. Aber halten wir einstweilen fest, dass frei konvertibles Bargeld eine Notenbank diszipliniert und mithin systemisch zur *Glaubwürdigkeit* der Institution beiträgt, ja möglicherweise *hinführt* oder *zwingt*. Falls derselbe Mechanismus in einem völlig auf Buchgeld beruhenden Geldsystem solche Effekte nicht oder nur schwach entfaltet, ist nach Auswegen zu suchen, wie Buchgeld vor «Münzverschlechterung» geschützt werden könnte.

An dieser Stelle sind jene Bedenken zu erwähnen, welche im Zusammenhang mit dem Rückgang des Bargeldverkehrs und der absehbaren völligen Hinwendung zu Buchgeld den *Verlust an Privatheit* beklagen. In der Tat trifft es zu, dass die Möglichkeit zur Nachverfolgung jeder denkbaren Zahlung per Buchgeld das Recht des Einzelnen auf sich selber in Frage stellt und beschneidet. Die Argumentation, wer nichts zu verbergen habe, den treffe dieser Verlust an Privatheit ja gar nicht, ist insofern nicht hinreichend, als es ja umgekehrt auch überhaupt keinen wie auch immer übergeordneten Grund gibt, dass Dritte sich für Transaktionen anderer interessieren dürften, es sei denn, es liege eine die Allgemeinheit gefährdende und mithin kriminelle Handlung vor. Genau so, wie man die Intimität seiner eigenen Wohnstube nicht für jedermann öffnet, gibt es auch keinen Grund, dass sozusagen jedermann in die Intimitäten eines individuellen Geldverkehrs eindringen darf – unter welchem Rechtstitel denn eigentlich? Fraglos werden künftig rechtsstaatlich untermauerte Mechanismen zum Schutz des Individuums vor der Inbesitznahme der Daten über seinen Kontoverkehr und -bestand gefunden werden müssen. Das hat nichts mit der steuerlichen Seite des Bankgeheimnisses zu tun, sondern mit dem Grundrecht jedes Einzelnen auf sich selbst.

KAPITEL 4

Post-Kapitalismus mit Kollektivierungsfolgen?

Für uns steht ausser Frage, dass geschichtlich gesehen die Emanzipation des Bürgertums nach dem

Mittelalter mit dem Überhandnehmen des Geldes als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel zu tun hat. Die fleissige, arbeitende Schicht konnte dank Bargeld ihren nach und nach akkumulierten Wohlstand vor dem parasitären Adel verstecken und verheimlichen. Die Anonymität des Zahlungsmittels Geld fand dann seine Fortsetzung in der Anonymität des Kapitals von Unternehmungen. Die Gründerzeit, die grossen wirtschaftlichen Aufschwünge im zwanzigsten Jahrhundert, wären ohne die aus der Anonymität fliessende Rechts- und mithin Eigentumssicherheit kaum denkbar gewesen.

Wir müssen zur Kenntnis nehmen, dass wir uns in Richtung einer postkapitalistischen, ent-anonymisierten Gesellschaftsform bewegen. Was im kleinen des Zahlungsverkehrs bereits gilt, beginnt auch im Bereich des Kapitalbesitzes um sich zu greifen: Eigentum an Aktien wird zur nachvollziehbaren Angelegenheit, und wir sehen den Tag kommen, da die ersten Aktionäre von Zigarettenfirmen wegen Beihilfe zur Körperverletzung eingeklagt werden. Italienische Gerichte machten im Fall von Stephan Schmidheiny bereits den unrühmlichen Anfang, indem sie ihn wegen blossen Besitzes an einer Firma, die im Asbestbereich tätig war, zum Täter erklärten. In einer total vernetzten, alle Transaktionen und Positionen nachvollziehungsfähigen Welt werden die Rechtsrisiken zum grossen und wachstumshemmenden Risiko werden. Wo dauernd die Kriminalisierung droht, entfaltet sich keine Freude am Arbeiten und am Leben. Analoges droht im Bereich der darstellenden Kunst. Laut NZZ vom 18. Juli 2015 will die deutsche Regierung ein Gesetz einführen, das für jedes Bild, gleich ob in öffentlichem oder privaten Besitz, die lückenlose Rückverfolgung erzwingt. Ansonsten wird es nicht mehr handelbar (konvertibel...) sein.

Ein zweites Risiko besteht in der technisch völlig unproblematischen Möglichkeit von autorisierten Instanzen, auf Buchgeld zugreifen zu können beziehungsweise die Verfügbarkeit von Bargeld einzuschränken. Sozusagen per Knopfdruck können Konti teilweise, zeitweise oder ganz gesperrt, gegebenenfalls auch teilweise oder ganz geleert werden. Auf Zypern und in Griechenland wurde uns vorgemacht, wie solche Prozesse vor sich gehen könnten. Was dem Buchgeld, so überlegen es punkto Abwicklungseffizienz gegenüber dem Bargeld bereits ist und dank allen möglichen und unmöglichen Applikationen übers Mobiltelefon noch wird, im Vergleich zum Bargeld mangelt, ist die Voraussetzungslosigkeit der Konvertibilität in eine andere Währung und die Voraussetzungs- und Folgenlosigkeit des Wandels in reale Güter und Dienstleistungen. Wenn die «autorisierten Instanzen» mit jenen staatlichen Institutionen identisch sind, welche den notorisch unterdotierten Fiskus speisen sollten, dann ist das *Enteignungsrisiko beim Buchgeld* evident. Der Heimatstaat kann auf diese Weise für den Bürger zum Hauptrisiko werden, wie es früher der parasitäre Adel mit seiner Neigung zu Pogromen gegen-

über der arbeitenden Schicht der Gesellschaft war.

Schliesslich darf nicht unerwähnt bleiben, dass Buchgeld kein Eins-zu-Eins-Darlehen des Bürgers an die Notenbank darstellt, sondern aus einer Forderung an eine Drittinanz, in den meisten Fällen an eine Bank, besteht. Buchgeld ist mithin so gut, wie es die finanziellen Qualitäten der Bank als Schuldnerin beziehungsweise die durch den Regulator gesetzten Sicherungsmechanismen sind. Im Fall Griechenlands zeigt sich, wie prekär eigentlich die Situation des Bankgläubigers ist, wie wenig «Stresstests», wie sie von der EU verschrieben wurden, bedeuten und wie klein am Ende ein Sicherungsfonds für Guthaben ausfällt, zumal, wenn dessen Mittel zu allem Übel auch noch (aus Sicherheitsgründen...) in Staatsanleihen des eigenen Landes hinterlegt sind. Nicht viel besser steht es um eine «Too-Big-to-Fail»-Garantie eines Staates, der selber in Schieflage gerät.

Insgesamt also stehen den unbestreitbaren technischen Effizienzvorteilen von über Buchgeld laufenden Transaktionen gewichtige Risiken und auch direkte Einbussen in Bezug auf Rechtssicherheit, Privatheit und Schuldnerqualität gegenüber. Da diese Risiken und Einbussen zum Teil *latenter Natur* sind, prognostizieren wir eine Fortsetzung des Siegeszugs von Buchgeld über Bargeld und, ob man das gerne hört oder nicht, da und dort bald einmal ein gänzliches Verschwinden von Bargeld als Zahlungsmittel. Skandinavien und Holland sind auf diesem Weg schon weit fortgeschritten, währenddem sich Deutschland als erstaunlich bargeldaffin erweist. Vorderhand völlig unvorstellbar ist das Verschwinden der Dollarnoten in Drittwelt- und Schwellenländern.

In der Schweiz weist zwar vieles darauf hin, dass nach wie vor Banknoten als Wertaufbewahrungsmittel in Schliessfächern, da und dort wohl auch unter der Matratze, in sehr hoher Zahl verwendet werden. Der auffällig hohe Umlauf von Tausendernoten ist kaum anders zu erklären. Dieser statistisch unterlegten Tatsache steht nun neuerdings jedoch die extreme Zurückhaltung der Geschäftsbanken entgegen, überhaupt noch Transaktionen mit Bargeld durchzuführen. Wer mehr als CHF 25'000.- eintauschen will, muss sich bei seiner Bank erklären. Höhere Beträge sind schwer oder gar nicht loszuwerden oder zu beziehen. Dem Vernehmen nach gibt es bereits einen Schwarzmarkt von Anbietern aus ehemaligen Ostblockländern, die gegen einen Einschlag von bis zu zwanzig (!) Prozent solche Transaktionen noch vornehmen. Anders gesagt: die voraussetzungs- und folgenlose Konvertibilität des Schweizer Bargelds ist längst Geschichte. In vielen Ländern Europas herrschen noch viel weitergehende Restriktionen zur Verwendung von Bargeld. Bargeld ist somit nicht nur technisch out, sondern auch regulatorisch. Ganz am Rande darf man in diesem Zusammenhang wohl die Frage stellen, ob der mehrfache Aufschub der Emission einer neuen Banknotenserie durch die schweizerische Nationalbank gegebenenfalls mit einem gewissen

Unbehagen der Verantwortlichen mit Bezug auf die Wertaufbewahrungsfunktion des Schweizerfrankens zu tun hat. Es scheint mittlerweile halt schon so zu sein, dass den Banknoten, deren Emission *nota bene* dem eigentlichen und verfassungsmässigen Bestimmungszweck von Notenbanken entspricht, etwas Klandestin-Schmuddeliges anhaftet, weshalb man sich möglicherweise gerne schleichend-klandestin aus dem Geschäft verabschieden würde. Aber wir wollen niemandem etwas unterstellen.

KAPITEL 5

Vom Darlehen zum Zwangsdarlehen?

Wenn wir auf die eingangs erwähnte Definition von Geld als ein mit naturgegebenem Wert versehenes Tauschmittel in Form eines Darlehens des Bürgers an die zur Emission von Geld beauftragte/ermächtigte beziehungsweise befähigte Instanz zurückkommen, dann stellt sich als nächstes die Frage, welche ökonomischen Charakteristiken dem voraussichtlich fast ausschliesslich noch verwendeten Buchgeld im vorliegenden Geldsystem zugrunde liegen. In den Kapiteln 3 und 4 haben wir auf die schwindende Konvertibilität von Bargeld und auf die dem Buchgeld innewohnenden, latenten Enteignungsrisiken hingewiesen. Ist somit die Sichtweise, es handle sich dabei um ein Darlehen des Bürgers im Rahmen des «*contrat social monétaire*», überhaupt noch vertretbar?

Wir meinen: Nein. Denn faktisch sind Bürger und Unternehmungen in allen einigermaßen zivilisierten Ländern, also in Weltgegenden, wo nicht einfach a priori der US-Dollar als Ersatzwährung verwendet wird, gezwungen, ihren Geld- und Geschäftsverkehr in der Währung ihres Landes oder in der Weltwährung US-Dollar abzuwickeln. Das gesetzlich stipulierte Notenbankmonopol lässt gar keine andere Wahl übrig; das faktische Weltwährungsmonopol des US-Dollars bindet die wichtigsten anderen Notenbanken der Welt so eng zusammen, dass nunmehr schon über zwanzig Jahre hinweg sich keine der akkommodierenden Geldpolitik des Fed hin zu immer tieferen Zinsen hätte entziehen können, wenn sie es denn gewollt hätte. Oder anders ausgedrückt: Es herrschen keine Wettbewerbsverhältnisse im Währungsbereich, die Macht, welche die Konvertibilität auch von Buchgeld gegebenenfalls entfalten könnte (und früher auch entfaltet hat), ist unter solchen Vorzeichen beschränkt. Zwischen dem Bürger als Darlehensgeber und der Notenbank herrscht deshalb eine systemisch gegebene, gravierende Asymmetrie.

Kommt in der Euro-Zone erschwerend hinzu, dass sich ausser den Griechen unseres Wissens kein einziges Volk im Rahmen eines direktdemokratischen Verfahrens für oder gegen die Einheitswährung aussprechen konnte. Die tiefe Akzeptanz des als künstlich empfundenen Frankfurtergeldes hängt mit Sicherheit mit dieser mangelnden institutionellen

Verankerung zusammen. Schon gar nicht kann im Zusammenhang mit dem Euro von einem «*contrat social monétaire*» gesprochen werden. Vielmehr erfährt der Bürger die Einheitswährung als von oben dekretiertes Zwangsmittel. Alternativlosigkeit stipulierende Beschwörungsformeln wie «Scheitert der Euro, scheitert Europa» unterstreichen diese Zwangssituation zusätzlich.

Angewendet auf unsere Definition von Geld bedeutet dies alles, dass wir es heute beim nur noch beschränkt konvertiblen und verwendbaren Bargeld und beim ins System integrierten Buchgeld nicht mit einem auf mehr oder weniger freiwilliger Basis gewährten Darlehen des Bürgers an seine Notenbank zu tun haben, sondern mit einer *Zwangsanleihe*. Sie wird der Notenbank mit dem (schwindenden) Bargeld zinslos, mit Buchgeld dank Negativzinsen unter Vermögens-einbussen gewährt. Und wer schöpft in diesem monopolartigen System die Monopolrente ab? Wir vermuten, es seien die vielen Staatsschuldner, die nur noch dank sehr tiefen Zinsen sich Staatskonsum auf Pump und hoch geleveragte Projekte ohne viel Aussicht auf künftigen wirtschaftlichen Ertrag leisten können. Die Differenz zwischen dem von Friedrich A. von Hayek stipulierten «natürlichen» Zins und dem effektiv gewährten Zins entspricht der Monopolrente. Deren Fehlen in der Buchhaltung des Bürgers, namentlich das Fehlen von Zins und Zinseszins im Bereich von Vorsorgegeldern, wird für die kommenden Generationen einen empfindlichen Wohlstandsverlust nach sich ziehen. Die geistige Vorwegnahme dieses Wohlstandsverlusts erklärt, weshalb trotz tiefster Zinsen weder in Europa, noch in Japan, und eigentlich auch nicht so richtig in den USA die Konjunktur anspringen will.

Der solcherart institutionalisierte *Zwang* hat in zunehmendem Masse die *Glaubwürdigkeit substituiert*, welche in einem durch freie Konvertibilität und offenen Währungswettbewerb gekennzeichneten System von den Notenbanken und den sie umgebenden nationalstaatlichen oder supranationalen Strukturen immer wieder aufs neue bewiesen werden müsste. Seit dem Zusammenbrechen des Bretton-Woods-Systems beziehungsweise seit dem Wegfall des Goldstandards fehlt ein objektivierbarer Massstab für monetäres Wohlverhalten der Notenbanken. Das Nichtaufkommen von Inflation ist keinesfalls hinreichend, um Wohlverhalten und Glaubwürdigkeit zu begründen, wenn gleichzeitig anstelle der Preise auf den Gütermärkten jene an den Finanzmärkten durch alle Schranken hindurch explodieren!

KAPITEL 6

Unterschätzte Monopolproblematik

Die Verwendung der mutmasslich existenten Monopolrente zugunsten der Staatsschuldner ist das eine, sehr gravierende Problem, die Gefahr der Ver-

wässerung der Schuldnerqualität der Notenbanken und des Systems als Ganzem das andere, vielleicht noch gravierendere. Denn aufgrund des zumindest implizit unterliegenden und bewussten «*contrat social monétaire*» gehen der Bürger und die Unternehmungen, das heisst die Darlehensgeber, davon aus, dass sich die Notenbanken als unabhängige Institutionen sich in ihrem Sinne, *treuhänderisch*, verhalten. Wer ein Darlehen gewährt, ist daran interessiert, dass er durch die Ausgabe weiterer Darlehen nicht benachteiligt wird. Das ist nur der Fall, wenn sich die Geldschöpfung an fixe, voraussehbare Regeln hält. Den von der Idee her vertretbaren, in der Praxis dann aber unhaltbaren Goldstandard haben wir bereits erwähnt. Moderne Geldsysteme basieren nicht mehr auf einer Warendeckung, sondern setzen sich Grenzen durch Regeln, welche die Voraussehbarkeit und damit auch die Messbarkeit der Notenbanktätigkeit ermöglichen. Im wesentlichen basieren diese Regeln auf der Sichtweise, dass das Geldmengenwachstum weder Kapazitätsverengungen noch -überhänge in der Wirtschaft bewirken sollte und so Preisstabilität bei natürlich gegebenem Wachstum herbeiführt. Die Geldmengensteuerung erfolgt über die Zinsen für die der Geschäftsbanken und ihre Mindestreserven.

Diese regel-orientierten Mechanismen zur Steuerung der Geldmenge, sprich, zur Vermeidung von Verwässerung der Darlehensgeber, funktionierte bis vor der Finanzkrise durchaus, was die Güter- und Dienstleistungsseite der Wirtschaft betraf. Jedoch zeichnete sich schon vor 2008 ab, dass die unter der Führerschaft des amerikanischen Fed seit zwanzig Jahren betriebene systematische Zinssenkung zu Verzerrungen an den Finanzmärkten und im Bankensektor führte. Seit der Finanzkrise hat sich nun ergeben, dass die Zusammenhänge zwischen Geldmenge, Zinsen und konjunktureller Entwicklung nur noch ganz schwach sind – die multiplen Zinssenkungen brachten konjunkturell bekanntlich wenig bis nichts – und dass die über das Quantitative Easing veranstaltete Geldmengenentwicklung im wesentlichen in den Bankbilanzen gestoppt wurde; Banken leben seither in vielen Fällen im wesentlichen von der Zinsdifferenz zwischen längerfristigen Anleihen an Staatsschuldner und kurzfristigem Geld – letztlich von der Notenbank. In der Wirtschaft ist der «Segen» billigen Gelds dann weit weniger spürbar; dies zeigt der historisch tiefe und schwer erklärbare Stand der Geldumlaufgeschwindigkeit beziehungsweise der Kreditschöpfung.

In früheren Ausgaben der *bergsicht* haben wir diese beschränkte konjunkturelle Wirksamkeit der Geldpolitik bereits ausgiebig beschrieben. Ihre wahre Ursache sehen wir in einer Abfolge von enorm produktivitätssteigernden, exogenen Schocks infolge technologischen Fortschritts und einer Implosion der Informations- und Transaktionskosten generell. In unserem Kontext von Geld, Glaubwürdigkeit und Zwang geht es nun aber sozusagen um die Kehrseite dieser Medaille. Unsere These lautet: Weil Geldpolitik

derzeit konjunkturell folgenlos ist, wurde, in unterschiedlichem Masse zwar, von den Notenbanken jene Politik gewählt und in die Tat umgesetzt, welche den wichtigsten Stakeholdern von Notenbanken, den Staatsschuldnern auf der einen Seite und den Finanzmarktteilnehmern auf der anderen Seite, am meisten behagt. «Quantitative Easing» war aus konjunktureller Sicht weder notwendig noch zielführend; die Stützung des Kurses von Staatsobligationen erfreute aber die beiden genannten Stakeholder in hohem Masse.

Den oft beschwörten Glauben, dass auf diese Weise keine implizite Finanzierung von (eigenen) Staatsschulden durch die Notenbanken erfolgt, teilen wir dezidiert nicht. Staatsschuldenfinanzierung durch die Notenbanken wäre nach Auffassung beinahe aller Ökonomen bekanntlich ein Sakrileg. Es wurde und wird begangen. Wer systematisch Zinsen unter ihr eigentlich natürlich gegebenes Niveau senkt, wer mithin zu dramatischen Kurssteigerungen an den Bondmärkten (u.a. für Staatsanleihen) beiträgt, wer Risikoprämien für Staatsschuldner unterschiedlicher Bonität eliminiert, der betreibt Staatsfinanzierung. Dank der EZB und der von ihr gestützten Vehikel der Euro-Zone notieren zehnjährige Schuldpapiere des zahlungsunfähigen griechischen Staates, wie gesagt, bei lächerlich tiefen 10 Prozent. Was ist denn das, wenn nicht Staatsfinanzierung?

Die von Abbé Ferdinando Galiani so trefflich beschriebene «Münzverschlechterung» ist das, was wir modernen Menschen als Vertrauensverlust oder als drohende Glaubwürdigkeitskrise bezeichnen würden. Galiani hatte recht: Sie ist vermutlich inhärent gegeben; entgegenwirken kann eigentlich nur ein System, bei dem sich die Bürger dank Konvertibilität, sprich dank Wahlfreiheit zwischen verschiedenen Anbietern von Notenbankdienstleistungen, in einem freien Markt wehren können. Diese Voraussetzungen sind derzeit nicht gegeben; wir alle sind in eine Gläubigergemeinschaft von Zwangsanleihen versetzt.

KAPITEL 7

Zwei antagonistische Folgen

Der infolge von regulatorisch bedingter Kriminalisierung hervorgerufene und infolge von erhöhter Abwicklungseffizienz gegebene, unaufhaltsame Rückgang der Relevanz des Bargelds und die damit automatisch erfolgende Bedeutungssteigerung des Buchgelds hat in einer ersten Phase unzweideutig zu einem beinahe unbeschränkt erscheinenden Machtzuwachs bei den Notenbanken und anderen monetären Instanzen wie dem IWF oder den Fonds der Eurozone geführt. Nicht umsonst sind Figuren wie Draghi, Yellen beziehungsweise vor ihr Greenspan und Bernanke beinahe so bekannt wie die Staats- und Regierungschefs wichtiger Nationen. Frau Lagarde vom IWF hat Kultstatus, als wäre sie eine Art Päpstin. Mit der Euro-Griechenlandkrise ist diese Entwicklung an ei-

nen Kulminationspunkt gelangt. Das die Grenzen der Lächerlichkeit weit übertreffende Verhalten sozusagen aller Mitspieler auf allen Seiten wird nicht folgenlos bleiben; die Glaubwürdigkeit des Systems wurde, wie eingangs schon erwähnt, geschändet. Wenn schon das vergleichsweise unbedeutende Griechenland zu quasi ununterbrochener Konferenztätigkeit und eklatantem Schlafmangel unter den Teilnehmern führt, wie glaubwürdig wird dann dieser Umzug agieren, wenn einmal wirkliche, ernsthafte Herausforderungen anstehen? Es soll nicht als Drohung zu verstehen sein, sondern lediglich als Erinnerung: Das europäische Schuldenproblem hat mit Ländern wie Italien und Frankreich noch ganz andere Dimensionen.

Das ist die eine, sichtbare Seite der Angelegenheit. Die andere, weniger gut erkennbare Seite versuchten wir in der beinahe hoffnungslos asymmetrischen Benachteiligung des Bürgers und der Unternehmung als (Zwangs-)Darlehensgeberin gegenüber dem Notenbanksystem aufzuzeigen. Das kann nicht von Dauer bleiben. Denn Geld ist für das Funktionieren der Weltwirtschaft viel zu bedeutend, als dass nicht auch hier der Versuch unternommen werden wird, die in vielen Bereichen durch das Internet 2.0 in Gang gesetzte *Dekonstruktion der Prozesse und Strukturen* auch in diesem extrem wichtigen Kernbereich fortzusetzen. Unsere Prognose lautet: Je peinlicher die Handlungen von Verantwortlichen im gegebenen System, je höher der Verschuldungsgrad von Staaten dank realexistierenden Zwangs zur Hingabe von Darlehen durch die Bürger, je unwirklicher das Bewertungsniveau von angeblichen Aktiva in irgendwelchen Vehikeln, je grotesker die sich immer mehr auftürmenden Ponzi-Schemen gleichenden Garantiekonstrukte – desto rascher kommt das Bedürfnis nach einem Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel, bei dem die Verwässerung nicht möglich oder in hohem Masse unwahrscheinlich ist.

Die Internetwährung *bitcoin* hat vermutlich den Anfang gemacht. Sie kommt ohne Notenbank aus, ihre Mitglieder und Teilnehmer nehmen dezentral die Geldschöpfung wahr. Entgegen der Unkenrufe vieler hat bitcoin bis heute überlebt. Es handelt sich um eine reine Buchwährung und weist dieselben Vor- und Nachteile der Vor- und Nachverfolgbarkeit von Transaktionen auf wie alle anderen Buchwährungen. So, wie wir das System verstehen, ist eine Verwässerung der Teilnehmer (und mithin Darlehensgeber) nicht denkbar, da immer nur so viele bitcoins entstehen, wie sie eben von den Teilnehmern in das System gestellt und von einem Algorithmus zugelassen werden. Die Aktivseite von bitcoins wird also nicht durch effektiv vorhandene Reserven oder durch eine gesetzlich verankerte Rekapitalisierungszusage wie im Fall der Notenbanken ausgemacht, sondern durch einen fälschungssicheren Algorithmus, welcher die Verwässerung glaubhaft verunmöglicht. Das ist etwas völlig Neues und ist potentiell dem klassischen Zentralbanksystem weit überlegen, denn es ist den Übergrif-

fen des politischen Machtsystems entzogen. Wie sich bitcoins in Extremereignissen wie Kriegen und Wirtschaftskrisen verhalten werden, ist selbstverständlich noch unklar und das bisherige statistische Material auch zu dürftig.

Zwischen Notenbanksystem mit der teilweise virtuellen Aktivseite und bitcoins mit dem allein im virtuellen Bereich angesiedelten Algorithmus wäre als dritte Möglichkeit eine ebenfalls private Währung anzusiedeln, welche die hingegebenen Darlehen systematisch, das heisst nach fixen, voraussehbaren Regeln, in extrem stark diversifizierte Anlagen mit Depotstellen rund um den Globus investiert und durch laufende Berichterstattung den intrinsischen Wert bekanntgibt. Einem global handelbaren Anlagefonds ähnlich, allerdings mit dem Unterschied, dass kein Rendite-, sondern nur ein Werterhaltungsziel angestrebt wird, könnte dieses Vehikel fast so etwas wie einem «Urmetall» gleichkommen. Vor Jahren, als die Finanzkrise noch jung und noch völlig unklar war, ob sie einen Systemzusammenbruch, eine Hyperinflation oder, wie es nun eingetroffen ist, eine länger und länger dauernde Schuldenkrise nach sich ziehen würde, lancierte ein damals noch existierendes Bankhaus ein entsprechendes Instrument unter dem Markennamen «Realo». Die Reserven waren aufgeteilt in je einen Drittel Gold, einen Drittel Realwerte (das heisst Aktien mit viel Substanzwert) und einen Drittel Reservewährungen. Das war der vorsichtige Anfang auf dem Weg zur Verwirklichung einer viel weitergehenden Vision, die irgendwann einmal in die Emission einer etwas weniger durch Algorithmen als durch echte Anlagen gestützte, internetfähige Privatwährung hätte münden können. Die Weiterentwicklung wurde bekanntlich aus anderen Gründen gestoppt.

Milton Friedman warnte vor gut 15 Jahren davor, den Siegeszug für eine neue, übergeordnete, freie Währung zu früh zu erwarten, weil allzu viele Stakeholder vom bestehenden System profitieren. Das trifft wohl zu, denn es geht ja um Monopolrenten und um die Möglichkeit übermässiger Staatsschulden. Mit Gewissheit wurden und werden solchen Anstrengungen mehrfach Hindernisse in den Weg gelegt. So wurde bitcoin mehrfach von Hackern angegriffen, und man versuchte, den Missbrauch des bitcoin-Systems durch den internationalen Terrorismus nachzuweisen. Solche Ereignisse können für ein zartes Pflänzlein tödlich sein.

Dennoch bleiben wir bei unserer Voraussage. Die Logik, dass wir weiterhin mit unser Smartphone das Taxi zahlen, Aktien kaufen und verkaufen, Bahn fahren, uns von der Streaming-Plattform Videos zu Gemüte führen, aus den Ferien den Kühlschrank auffüllen lassen, und dass dies alles vorzugsweise mit einer den Fähnissen komödianter Politiker entzogenen Zahlungseinheit erfolgt, ist evident. Dank dem Internet wird der Bürger von Zwangsanleihen und den darauf basierenden Monopolrenten befreit werden. Das wird, nach dem Siegeszug des Geldes und der Wert-

schriften zur Zeit des Vordenkers Abbé Ferdinando Galiani im achtzehnten Jahrhundert, die Emanzipation des Weltbürgers, Version 2.0, im 21. Jahrhundert sein.

Die zweite Geschichte ist antagonistischer Natur. Die Euro-Zone hat das durch die Notenbank gestützte Staatsschuldnerium zum Kulminationspunkt geführt. Mit der Lächerlichkeit der involvierten Exponenten wird es aber nicht sein Bewenden haben. Unter dem ideologischen Diktat, dass der Euro nicht scheitern darf, weil sonst angeblich der ganze Kontinent scheitert, wird sich die Euro-Zone rascher als gedacht hin zu einer echten Staatenbildung bewegen. Um die divergierenden Interessen unter einen Hut zu bringen, werden dicke Balken einer effizienten Governance eingezogen werden müssen. Die Euro-Zone wird ohne Sanktionsregime gegenüber ihren Mitgliedländern nicht auskommen. Im Gegenzug werden massive Transferzahlungen zur Tagesordnung gehören: Voilà un état! (Freiburghaus) Was wir uns derzeit nicht vorstellen können: Wie der Rest der EU mit dieser Staatenbildung innerhalb der Union umgehen wird. Was wir uns demgegenüber sehr gut vorstellen können: dass dies alles Schiffbruch erleidet. Dies ist ausdrücklich nicht als Wunsch gemeint, sondern als nüchterne Feststellung.

KH, 3. August 2015

M1 AG
Postfach 344, Museumstr.1
9004 St.Gallen – Schweiz
Telefon +41 (0) 71 242 16 16
Telefax +41 (0) 71 242 16 17
info@m1ag.ch

Abonnieren: www.bergsicht.ch