

Gregor Hochreiter

# Langfristig Werte sichern

Gedanken zu einer nachhaltigen Wertsicherung



Gregor Hochreiter

# Langfristig Werte sichern

Gedanken zu einer nachhaltigen Wertsicherung

**VORABDRUCK**

„Langfristig Werte sichern“ ist eine revidierte und erweiterte Fassung der 6-teiligen Artikelserie „Krise.Wirtschaft.Freiheit“, die erstmals im Winter 2006/2007 auf [liberty.li](http://liberty.li) und auf den [Goldseiten.de](http://Goldseiten.de) veröffentlicht wurde.

Medieninhaber und Herausgeber  
Institut für Wertewirtschaft, Wien  
© 2007 Alle Rechte vorbehalten.

# Inhalt

<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>Das Wesen der Krise</b>	<b>3</b>
Die Macht der Illusionen - Wenn der Kater mit Alkohol kuriert wird	4
Der Rausch im Hier und Jetzt	5
<b>Zur Unterscheidung von Scheinwachstum und nachhaltigem Wachstum</b>	<b>8</b>
The Way to Grow Poor – The Way to Grow Rich	9
Die Zeitpräferenz	11
Zeitpräferenz und nachhaltiges Wachstum	11
Symbole des nachhaltigen Wachstums	14
Zeitpräferenz und Scheinwachstum	15
Symbole des Scheinwachstums	17
Zusammenfassung	18
<b>Die Geldmanipulation</b>	<b>19</b>
Was ist Geld?	19
Was ist Papiergeld – unser heutiges Geld?	23
Die Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken	24
Inflation und Deflation definiert	25
Cui bono? - Wer profitiert und fördert die Inflation?	27
Das Ende des Papiergeldes	28
Ein Ausblick	31
<b>Auf der Suche nach den wahren Gründen für den Crash von 1929</b>	<b>33</b>
Auf der Suche nach der Ursache – Der Boom der 1920er	33
Die Konjunkturzyklustheorie	35
Die Konjunkturzyklustheorie im Detail	36
Die Boomphase	39
Der Crash	40
Die Rezession	42
Die aktuelle Lage	44
Was verursachte die „Große Depression“?	45
Das Schuhputzer-Phänomen	50
Der Wolkenkratzer-Index	51
<b>Die Staatsanleihe – Der Weg in Armut und selbstverschuldete Knechtschaft</b>	<b>54</b>
Was sind Staatsanleihen?	54

Warum Staatsanleihen den Wohlstand reduzieren	55
Die vorgegaukelte Sicherheit	56
Die trügerische Sicherheit einer inflationsindexierten Anleihe	57
Anleitung zur Selbstentmündigung	59
Anleitung zur Selbstbefreiung	59
<b>Was die Bargeldhaltung über den Zustand des Finanzmarktes ausdrückt</b>	<b>61</b>
Erhöhung der Bargeldhaltung und steigende Unsicherheit	61
Phase 1 – Die Inflationierung	63
Phase 2 – Die Flucht aus dem Geld	64
<b>Aufbruch zur Wertewirtschaft</b>	<b>66</b>

# Einleitung

Steigende Arbeitslosigkeit, eine sich beschleunigende Schuldenspirale, ein unter dem demographischen Wandel ächzendes Sozialversicherungssystem und die sich verbreitende Armut sind untrügliche Anzeichen für eine nicht mehr zu leugnende Wirtschaftskrise, die, soviel vorweg, erst in ihren Anfangszügen steht. In den kommenden Jahren werden weite Teile der Welt die Früchte des Interventionismus ernten, der sich wiederum auf ein naives Vertrauen in die staatliche Lenkungsfähigkeit stützt. Insbesondere die fortgesetzte Manipulation des Geldwesens durch die Zinspolitik der Zentralbanken, die als zentralistische und monopolisierte „Bank der Banken“ als Antithese einer freien und wohlhabenden Gesellschaftsordnung zu werten ist, hat zum gedeihlichen Reifungsprozeß dieser teuflischen Früchte beigetragen. So verlockend der Glanz und Geschmack der Schale, so schmackhaft die Frucht, so bitter und unbekömmlich der Kern.

Wir lassen uns von den kurzfristigen Versuchungen der Äußerlichkeiten und des ersten Bisses nicht blenden und wagen den Blick hinter die Kulissen, um die tatsächlichen Gründe der Krise, sowie die Wechselwirkungen zwischen Wirtschaftspolitik und individuellem Verhalten zu identifizieren und um profunde Hilfestellung bei der persönlichen Vermögenssicherung zu bieten.

Des weiteren widmen wir uns der Fragestellung, welche persönlichen und gesellschaftlichen Veränderungen notwendig sind, um der Krise einen Aufschwung folgen zu lassen. Denn diese Krise ist nicht gottgegeben, sondern die Folge weit verbreiteter Irrtümer über wirtschaftliche Abläufe und einer um sich greifenden Verantwortungslosigkeit, im politischen wie auch im privaten Bereich.

Wir werden weiters sehen, daß persönliche Freiheit und Wohlstandsmehrung ihr Gegensatzpaar in Unfreiheit und Wirtschaftskrisen finden, daß die Wiedergewinnung der individuellen Freiheit ein Bollwerk gegen Wirtschaftskrisen aufbaut, während Unfreiheit Ursache und häufig auch Folge von Wirtschaftskrisen ist. Nur umfassendes Wissen um die wirtschaftlichen Abläufe kann die Spirale von Wirtschaftskrise und weiterer Beschneidung der individuellen Freiheit stoppen und zurückdrehen. Deswegen konzentrieren wir uns nicht nur darauf, wie Sie die Krise erfolgreich meistern können, sondern im Sinne der vom Institut für Wertewirtschaft propagierten langfristigen Wertesicherung legen wir auch dar, wie das Aufkommen von weiteren Krisen zu verhindern ist.

Was Sie in diesem Buch nicht erwarten können sind Datumsangaben. Ein Datum für den Börsencrash, ein Datum für den Tag, an dem Staatsanleihen wertlos werden, ein Datum, an dem die Menschen das Vertrauen in das Papiergeld vollends verlieren. Solche Versprechen sind unredlich und können in der Ökonomie seriöserweise nicht gemacht werden. Ökonomische Aussagen betreffen immer nur die qualitative Dimension des Handelns. Ein Beispiel soll diese Unterscheidung verdeutlichen. Wir können mit Sicherheit sagen, daß eine veritable Wirtschaftskrise auf uns zukommt, weil die friedliche Interaktion der

Menschen durch unzählige politische Eingriffe, allen voran durch die Manipulation des Geldes, verzerrt wird und diese Verzerrungen irgendwann einmal aufbrechen müssen. An welchem Tag dies passiert, an welchem Tag also die Börsen kollabieren und um wieviel Prozent sie fallen werden, ist hingegen nicht zu quantifizieren. Mit derselben Sicherheit kann festgestellt werden, daß mit jedem weiteren Tag, an dem die Manipulation des Geldes fortgesetzt wird, der Crash schlimmer ausfallen wird. Um wieviel schlimmer, ist wiederum nicht in Zahlen zu fassen.

Der Anspruch dieser Publikation ist zweierlei. Zum einen möchte „Werte Sichern“ Sie kurzfristig bei der Sicherung Ihrer Werte unterstützen und zum anderen einen kleinen Ausschnitt jener Ideen kommunizieren, die Ihnen langfristig die Mehrung nachhaltiger Werte überhaupt erst ermöglicht.

Methodisch vertrauen wir auf die drei Schritte "Sehen - Verstehen - Handeln":

#### **1) Sehen**

- a. Krisensymptome identifizieren
- b. Häufige Wirtschaftsirrtümer und Denkfehler erkennen
- c. Bedrohungen zeitgerecht feststellen

#### **2) Verstehen**

- a. Die wirtschaftlichen und politischen Dynamiken der Krise erfassen
- b. Scheinwerte von echten Werten unterscheiden
- c. Aus der Geschichte lernen: Was verursachte frühere Wirtschaftskrisen

#### **3) Handeln**

- a. Kurzfristig: Wie Sie wichtige Informationen aus den Nachrichten herausfiltern
- b. Mittelfristig: So schützen Sie Ihr Vermögen
- c. Langfristig: Werte für einen nachhaltigen Wohlstand vermitteln

Mit dem Versuch, Ihnen, dem werten Leser, die – teilweise im Hintergrund wirkenden – Dynamiken näher zu bringen, möchten wir Ihnen sowohl das notwendige theoretische Wissen vermitteln *als auch* praxisnahe Werkzeuge vorstellen. Gerade in unruhigen Zeiten erweist sich die Kombination aus allgemeingültiger Theorie und situationsbezogener Praxis als unschätzbbarer Vorteil, der Ihnen ein freies und eigenständiges Handeln ermöglicht.

# Das Wesen der Krise

Die erste zu klärende Frage ist: „Wer oder was verursacht Wirtschaftskrisen?“ Werden diese exogen verursacht, d.h. durch vom Menschen nicht beeinflussbare Faktoren, oder sind sie das Resultat menschlicher Handlungen? Wäre ersteres der Fall, so würde sich die Suche nach den Ursachen der Wirtschaftskrise darauf beschränken, den Einzelnen vor den negativen Auswirkungen der Krise zu schützen. Wer sich das Wissen um die exogenen Einflüsse erarbeiten konnte, würde nicht auf dem falschen Fuß erwischt werden. Andererseits würde ein Großteil der Gesellschaft mit unausweichlicher Notwendigkeit in den sauren Apfel beißen müssen. Jeder Versuch, dieser wiederkehrenden Vermögensvernichtung einen Riegel vorzuschieben, wäre zum Scheitern verurteilt. Schon auf den ersten Blick eine nicht sehr befriedigende Lösung, die sich zudem als nicht richtig erweisen wird.

Zwei schwerwiegende Probleme tauchen bei diesem Ansatz auf. Erstens wäre bei einem exogenen Ansatz die Wiederholung von Wirtschaftskrisen nicht zu erklären. Derartige Krisen zeichnen sich unter anderem durch eine Anhäufung von Unternehmenskonkursen aus. Es läge daher im Eigeninteresse der Kapitalgeber und Unternehmer, schnellst möglich hinter die Ursache des Crash zu gelangen, entweder um das eigene Unternehmen zu retten oder um mit der Verbreitung des Wissens Geld zu verdienen. Sobald das Wissen um Ursache und Wirkung breiten Bevölkerungsschichten bekannt wäre, könnte sich nahezu jeder auf die negative Wirtschaftsentwicklung vorbereiten. Diese Vorbereitung würde aber gerade das Eintreten einer abrupten Krise verhindern und somit zu einer harmonischeren Wirtschaftsentwicklung führen.

Zudem würde man berechtigterweise erwarten, daß mit fortschreitender wirtschaftlicher Entwicklung die Krisenhäufigkeit abnimmt. Während eine bäuerliche Gesellschaft den Launen des Wetters schutzlos ausgesetzt ist, weil schlechtes Wetter unmittelbar den Ertrag der Ernte schmälert, trifft dies auf eine industrialisierte Gesellschaft immer weniger zu, da die industrielle Fertigung von äußeren Wittereinflüssen vergleichsweise unbeeinflusst bleibt. Auf der einen Seite, weil extreme Wetterphänomene immer besser prognostiziert werden können, auf der anderen Seite, weil Gebrauch und Produktion von Gütern und Dienstleistungen in einem Industrieland Schritt für Schritt vom Wetter unabhängig werden. Einfach ausgedrückt: ein Wäschetrockner funktioniert bei jedem Wetter, dank der Erfindung der Schneekanone schneit es auch in winterlichen Trockenperioden, während verschließbare Stadionsdächer und die Spielfeldheizung den Anpfiff von Fußballspielen selbst bei eisiger Kälte zulassen.

Entgegen dieser Erwartung, war allerdings gerade das 20. Jahrhundert von Wirtschaftskrisen und Börsencrashes wie kein anderes Zeitalter gebeutelt. Viele Kritiker sehen dies als empirische Bestätigung für die inhärente Krisenanfälligkeit einer freien Wirtschaft und verlangen zur Eindämmung nach unterschiedlichsten Staatseingriffen. Unter allen in den letzten 200 Jahren diskutierten Vorschlägen sticht eine hervor, die heute von kaum jemandem hinterfragt wird:

die Zentralbank. Ihr wird die Fähigkeit zugeschrieben, durch eine überlegte Zinspolitik die Konjunkturwellen so niedrig als nur irgendwie möglich zu halten. Wir werden diesen und weitere Eingriffe in die Eigentumsrechte der Sparer und Anleger als Hauptübeltäter für die Entstehung von Wirtschaftskrisen bloßlegen.

Und zweitens entläßt eine exogene und damit deterministische Betrachtungsweise den einzelnen aus der Verantwortung für sein Handeln und öffnet damit der persönlichen wie politischen Verantwortungslosigkeit Tür und Tor. „Wenn mein Handeln sowieso nichts verändert, wieso soll ich dann verantwortungsbewußt agieren,“ ist eine nur allzu menschliche Reaktion, die schon jeder in seinem Umfeld (und wohl auch bei sich selbst) beobachten konnte.

Halten wir fest: Es sind menschliche Institutionen die das Auf – den Boom – und das Ab – die Rezession – des Konjunkturzyklus verursachen. Es sind allen voran die staatliche Manipulation des Geldwesens, die zunächst künstliche Boomphasen des Überschwangs auslösen und damit den Samen für katastrophale Crashes wie im Jahr 1929 oder das Platzen der dot.com-Blase im Jahr 2000 sähen.

Da aber gesellschaftliche Institutionen wie das Geldwesen immer als Ausdruck der Handlungen aller Personen einer Gesellschaft zu werten sind, so bemerkte einmal der ehemalige österreichische Finanzminister Joseph Alois Schumpeter „Der Zustand des Geldwesens eines Volkes ist ein Symptom aller seiner Zustände“, ist diese Entwicklung nicht gottgegeben. Ob wir beispielsweise ungedecktes Papiergeld wie den Euro akzeptieren oder nicht, hängt zu gleichen Teilen von unserer ökonomischen Einschätzung der vom Papiergeld ausgelösten ökonomischen Entwicklungen ab, wie von unserer rechtlichen Beurteilung des Papiergeldsystems. zusammen.

## **Die Macht der Illusionen - Wenn der Kater mit Alkohol kuriert wird**

Der deutsche Ökonom Guido Hülsmann macht in einem bahnbrechenden Artikel "[\*Toward a General Theory of Error Cycles\*](#)"<sup>1</sup> auf die Bedeutung von Illusionen für das wiederkehrende Auftreten von Wirtschaftskrisen aufmerksam. Sinngemäß argumentiert er, daß die Wiederholung von Wirtschaftskrisen nur dadurch zu erklären sei, daß die Menschen ihr illusionäres Verständnis der Realität nicht abschütteln könnten und daher ein- und denselben Fehler immerzu wiederholten. Weil Illusionen den Zusammenhang zwischen Ursache und Wirkung systematisch verhüllen, verhindern sie das für das schöpferische Handeln notwendige Lernen aus Fehlern und verhindern somit den nachhaltigen Aufbau von Werten. Dieser Aufbau bzw. die Sicherung von bereits bestehenden Werten setzt unweigerlich ein mit der Realität kompatibles Verständnis der Wirklichkeit voraus.

---

<sup>1</sup> Guido Hülsmann: *Toward a General Theory of Error Cycles*, *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, no. 4. (Winter 1998), p. 1-23.

Mit einem Beispiel aus dem Alltag möchte ich Hülsmanns Argumentation illustrieren. Angenommen Herr Mayer wacht nach einer durchzechten Nacht am nächsten Morgen mit einem schlimmen Kater auf. In seinem Delirium schwört er sich, alles Menschenmögliche zu Vermeidung eines weiteren Katers zu unternehmen. Er schafft es jedoch nicht, einen Kausalzusammenhang zwischen Ursache – Alkohol – und Wirkung – Kater – herzustellen. Ohne sich selbst betrügen zu wollen, betrinkt er sich am nächsten Tag aufs Neue und wundert sich am Tag darauf über die pochenden Kopfschmerzen, die ausgetrocknete Kehle und Übelkeit. Er hat denselben Fehler erneut begangen. Dabei handelte es sich aber nicht um einen klassischen Fehler, also um eine mißlungene Fehlersuche, denn diese setzt voraus, daß Herr Mayers Weltbild einen möglichen Kausalzusammenhang zwischen Alkohol und Kater vorsieht. Bei einem illusionären Verständnis ist genau dies eben nicht der Fall. Solange Herr Mayer der Illusion unterliegt, wonach der Alkohol nicht ursächlich für sein Unwohlbefinden am nächsten Tag verantwortlich zu machen ist, solange wird er denselben Fehler immer wieder begehen und zu tief ins Glas gucken. Erst wenn er sich von dieser Illusion befreit, kann er aus dem Teufelskreis ausbrechen und sich auf eine erfolgversprechende Fehlersuche begeben.

## Der Rausch im Hier und Jetzt

Doch kommen wir wieder in die Welt der Wirtschaft, in den Bereich des Tausches von Gütern und Dienstleistungen zwischen Menschen, zurück. Gegen die sich in den dominierenden ökonomischen Denkschulen hartnäckig haltenden Illusionen verblaßt das obige Beispiel. Herr Mayer soll uns aber weiterhin als illustratives Anschauungsobjekt dienen. Nunmehr erkennt er im Alkohol jedoch nicht nur nicht die Ursache des Katers, nein, er glaubt auch noch, daß der Alkohol die beste Medizin gegen den Kater sei. Es ist klar, daß diese falsche Behandlung auf Dauer nicht gut geht und der arme Patient früher oder später an seinem exzessiven Alkoholkonsum ernsthaften Schaden nimmt. Dabei wollte er sich bloß von seinem Kater auskurieren.

Nahezu analog läßt sich dieses Beispiel auf die aktuelle Wirtschaftssituation umlegen. Die Rolle des Alkohols besetzt das Papiergeld, die brummenden Kopfschmerzen finden in der Abwärtsbewegung der Rezession ihre wirtschaftliche Entsprechung. Und der künstliche Boom des Aufschwungs entspricht dem abendlichen Hochgefühl des Alkoholrausches.

Anstatt die Gesellschaft vom Papiergeld zu entwöhnen, wird immer mehr Geld in die Wirtschaft gepumpt. Anstatt im Papiergeld ein schleichendes Gift zu erkennen, wird es als glückseligmachende Errungenschaft, als ökonomische Medizin gepriesen. Anstatt die Zentralbanken als (Mit-) Verursacher des Konjunkturzyklus zu enttarnen, werden sie als Wunderheiler gerühmt, die das dem freien Wirtschaftsprozeß angeblich inhärente Auf und Ab der Wirtschaft stabilisierten. Anstatt an der Inflationierung des Papiergelds den Grund für die zunehmende Verarmung festzumachen, wird die fortschreitende Entwertung des Geldes als Allheilmittel für die wirtschaftlichen Probleme unserer Zeit, insbesondere auch von Ökonomen, propagiert. Doch wie Alkohol kein Heilkraut ist, das den Kater zum Verschwinden bringt, sondern ihn nur verschlimmert, so

löst die Beibehaltung der Niedrigzinspolitik nicht die wirtschaftlichen Probleme, sondern verschärft sie.

Die Analogie zwischen Wirtschaftskrisen und dem Alkohol läßt sich sogar noch weiterspinnen. Mit einer zunächst geringen Dosis Alkohol zum Frühstück kann Herr Mayer den Kater zum Verschwinden bringen. Allerdings nur um den Preis wesentlich schlimmerer Kopfschmerzen am nächsten Tag. Dieser Vorgang läßt sich einige Zeit lang unter der beständigen Steigerung der Dosis aufrechterhalten, bis eines Tages der Körper nicht mehr mitspielt. Je früher allerdings Herr Mayer bereit ist, die unausweichlichen Folgen seines Handelns auszukurieren, desto früher gelangt er wieder in den Vollbesitz seiner Kräfte. Dazu muß er aber kurzfristig in den sauren Apfel beißen und die unangenehmen Folgen seines Handelns ausbaden. Selbiges gilt für Wirtschaftskrisen. Wenn das Unheil einmal angerichtet ist, führt kein Weg an einem schmerzhaften Heilungsprozeß vorbei. Wird dieser Heilungsprozeß aus politischen Gründen immer weiter hinausgeschoben, verstärkt diese unvernünftige Politik den Korrekturbedarf und die damit einhergehenden gesellschaftlichen Instabilitäten.

An einer entscheidenden Stelle hinkt jedoch der von uns angestellte Vergleich zwischen Wirtschaftskrisen und übermäßigem Alkoholgenuß. Denn während Alkohol in Maßen genossen weder einen Kater verursacht, noch das Wohlbefinden mindert, entfaltet bereits eine kleine Dosis ungedeckten Papiergeldes seine zerstörerische Wirkung.

So sind sinkende Einkommen, zunehmende Verarmung und Börsencrashes das unausweichliche wirtschaftliche Nachspiel auf die Verlockungen des ökonomischen Alkohols. Die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge ist jenes ökonomische Hochprozentige, das jegliches Bemühen um nachhaltige Wertschöpfung ertränkt. Das ungehemmte Drucken von Papiergeld steht am Anfang jenes Prozesses, der dem Börsencrash von 1929 ebenso zugrundelag, wie dem Crash von 2000. Und heute? Heute sieht der Ausblick noch düsterer aus als in den 1920ern oder um den Jahrtausendwechsel, da die Notenpressen weiter auf Hochtouren laufen.

Das alles ist kein Grund, den Kopf in den Sand zu stecken. Mit dem richtigen Wissen kann sowohl das finanzielle Unwetter relativ schadlos überstanden, wie auch das Fundament für eine darauf folgende lang anhaltende Hochdruckwetterlage gelegt werden. Dazu ist es aber nötig, den Ursachen, Dynamiken und Folgen der „ungedekten Geldmengenausweitung“ schonungslos auf den Grund zu gehen und detailliert darzulegen, warum und wie diese Ihr Vermögen bedrohen. Des weiteren hinterfragen wir einige Mythen der Geldanlage, wie etwa die nahezu unhinterfragte Behauptung, wonach Staatsanleihen eine sichere Anlage wären.

Für den Augenblick genügt die einführende Erkenntnis, daß falsche Vorstellungen über den Wirtschaftsablauf der Hauptgrund für die Wiederkehr und Verlängerung von Wirtschaftskrisen ist. Der auf den englischen Ökonomen Sir John Maynard Keynes zurückgehende Keynesianismus, von vielen Ökonomen schon mehrfach für tot erklärt, erfreut sich allen Unkenrufen zum Trotz heute weiterhin allgemeiner Beliebtheit, wie die zahlreichen politisch verordneten

„Konjunkturpakete“ und „Ankurbelungsmaßnahmen“, die Forderungen nach niedrigen Zinsen und anti-zyklischen Budgetdefiziten zeigen. Er ist so tief in den gesellschaftlichen Wissensschatz eingedrungen, dass vielen Menschen der ungetrübte Blick auf den Wirtschaftsablauf verborgen bleibt.

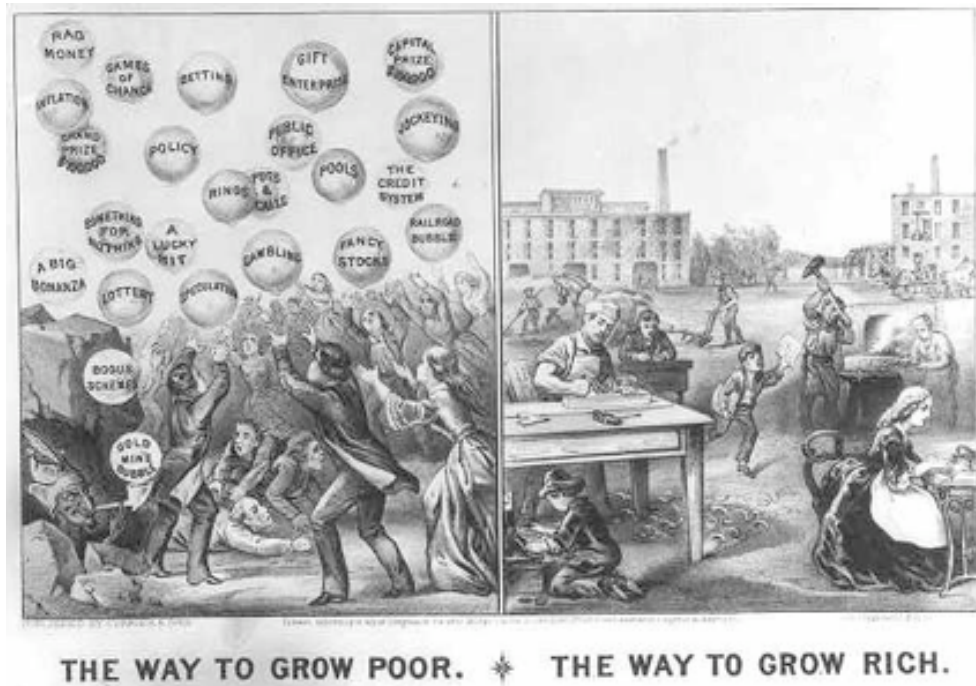
Es liegt in der Hand jedes einzelnen, sich von diesen Illusionen zu trennen. Zum eigenen, kurzfristigen Wohle, da man mit diesem Wissen die Krise erfolgreich meistern kann. Zum eigenen, langfristigen Wohle, da die Verbreitung dieses Wissens einen wichtigen Beitrag für die Wiedererlangung einer friedlichen, wohlhabenden und gerechten Gesellschaft darstellt.

# Zur Unterscheidung von Scheinwachstum und nachhaltigem Wachstum

Im Zeitalter der ökonomischen Illusionen und Konjunkturzyklen kann man in der Analyse der langfristigen Wachstumsaussichten einer Gesellschaft sehr leicht auf das Glatteis geführt werden. So protzten einige Länder mit einer steilen Einkommensentwicklung, um nur nach wenigen Jahren in eine tiefe Rezession zu schlittern. Andere Ländern lassen seit Jahren mit hohen Wachstumsraten aufhorchen; doch woher sollte man wissen, ob diesem Boom nicht bald ein Crash folgt? Diese Frage ist nicht nur von akademischem Interesse, sondern wirkt sich nachhaltig auf die Lebensrealität von Investoren und Kleinanlegern ebenso aus wie auf Auswanderer und Jobsuchende. Spiegeln die vermeldeten Wachstumswahlen eine nachhaltige Aufwärtsentwicklung wider oder berichten sie bloß von einer rauschenden Party, deren Einladung zwar verlockend ist, aber einem langfristigen Vermögensaufbau zuwiderläuft?

Wir wollen daher zum einen die ökonomischen Hintergründe dieser konträren Phänomene beleuchten und uns zum anderen mit den unterschiedlichen Bildern des Wachstums und des Scheinwachstums auseinandersetzen. Diese Bilder geben einen guten Hinweis auf den Nachhaltigkeitsgrad der aktuellen Wirtschaftsentwicklung und stellen ein unverzichtbares Werkzeug für die Beurteilung des Status Quo dar.

## The Way to Grow Poor – The Way to Grow Rich



Betrachten wir als Einstieg zu diesem Thema ein Bild aus dem Jahre 1875 mit dem Titel „The Way to Grow Poor – The Way to Grow Rich“ von Currier und Ives. In dieser gelungenen Gegenüberstellung erfassen die beiden Künstler den Kern des vorliegenden Themas mit viel Scharfsichtigkeit.

In unserer Analyse konzentrieren wir uns zunächst auf die Interpretation der rechten Bildhälfte. Wir erkennen eine auf die Herstellung von neuen Werten orientierte Gesellschaft. Jeder Akteur schafft mit seinen eigenen Händen reale Werte. Die Schneiderin näht neue Kleider, der Tischler fertigt einen Tisch an (wo gehobelt wird, da fallen auch Späne!), im Hintergrund bestellt ein Bauer den Acker und ein Botenjunge überbringt die Post. Der Blick der Menschen ist auf die Arbeit gerichtet. Sie stehen mit beiden Beinen in der Realität und lassen sich nicht von Scheinversprechen verführen. Ihnen ist bewusst: „Von Nichts kommt auch Nichts“.

Der rauchende Schlot der linken Fabrik versinnbildlicht wie alle anderen Werkzeuge den Umsetzungswillen der Arbeiter, die mit der Herstellung von neuen und innovativen Gütern die Realisierung der Ziele und Wünsche ihrer Mitbürger erleichtern. Die emsige Bautätigkeit an einer weiteren Manufaktur symbolisiert die Zukunftsorientierung der Menschen. Für die Investoren spielt der heutige Konsum eine untergeordnete Rolle, sonst wäre das Geld nicht in den Aufbau einer zusätzlichen Produktionsstätte gesteckt worden.

Die direkte Zusammenarbeit der Menschen kommt in der rechten Bildhälfte nur ansatzweise zum Vorschein, so bearbeitet beispielsweise der Schmied mit Hilfe seines Gesellen einen glühenden Rohling. In einer arbeitsteiligen Gesellschaft ist die Zusammenarbeit der Menschen die Regel. Jeder Marktteilnehmer bietet seine eigenen Produkte am Markt an, um sie gegen andere, aus seiner

Sicht höherwertige, Produkte einzutauschen. Die individuelle Spezialisierung steigert die Produktivität jeder einzelnen Arbeitskraft und fragt die Kooperation mit anderen Menschen zur Umsetzung eines gemeinsamen Projekts nach. Daher gehen in einer auf die Schaffung von nachhaltigen Werten ausgerichteten Gesellschaft höhere Produktivität, Arbeitsteilung und Kooperation Hand in Hand.

Scharf fällt der Kontrast zur linken Bildhälfte aus. Auch diese Gesellschaft ist für die zweite Hälfte des 19. Jahrhunderts recht wohlhabend, wie man an der Kleidung erkennt. Doch ihr tägliches Brot erarbeiten sie sich nicht mehr im Schweiß ihres Angesichts, sondern sie beten lieber (Illusions-)Blasen als neue materielle Heilsbringer an. Dies verdeutlichen die auf die aufsteigenden Blasen ausgerichteten Hände auf eindrucksvolle Weise. Weit und breit sucht man vergebens nach echten Werten, seien es Konsumgüter oder Kapitalgüter wie Werkzeuge oder Fabriken.

Zudem entbrennt unter einigen Individuen ein Kampf Mann gegen Mann. Jeder versucht für sich allein, eine das Paradies auf Erden versprechende Blase zu erheischen. Das Gesetz des Dschungels - des einen Gewinn ist des anderen Verlust - macht sich im Denken der Menschen breit, und der Respekt vor der körperlichen Unversehrtheit des Nachbarn geht verloren. Der nicht zu verleugnende religiöse Einschlag dieser Lithographie mindert die Aussagekraft der Darstellung in keinster Weise. Der Teufel fungiert als der Verführer der Massen, der mit hämischem Blick eine Blase nach der anderen in die Welt setzt. Die Hauptakteure in dieser Darstellung sind aber die Menschen, die sich verführen lassen und vom schnellen Geld und einem Leben in passiver Faulheit träumen.

Die von den beiden Lithographen als Unheil stiftende Blasen des Scheinwachstums identifizierten Illusionen lassen sich fast eins zu eins auf die heutige Zeit übertragen: Inflation, Glücksspiele, Papiergeld, das Kreditsystem, Spekulation, Lotterien, Pyramidenspiele, Jobs im öffentlichen Dienst, ... Sie alle sind Symbole eines kurzfristigen Strohfeuers, das die nach Wärme suchenden Menschen sehr schnell wieder in der Kälte frieren läßt.

Der Vollständigkeit halber möchte ich erwähnen, daß es grundfalsch wäre, den Genuß an sich zu verteufeln. Das Leben besteht schließlich aus deutlich mehr als nur aus schweißtreibender Arbeit. Wer hin und wieder ins Casino geht, oder wer Woche für Woche einen Lottoschein ausfüllt, wer Genußmittel in Maßen genießt, der soll dies auch weiterhin tun. Für die Schaffung von nachhaltigen Werten wird dieses Verhalten erst dann problematisch, wenn im Konsum nicht mehr die wohlverdiente Frucht der Arbeit gesehen wird, sondern die Konsumation in den Lebensmittelpunkt der Menschen rückt; wenn eine Person das Vergnügen zur Regel erhebt, die produktive Tätigkeit hingegen zur Ausnahme degradiert; wenn die Menschen ehrlich davon überzeugt sind, daß das wöchentliche Ankreuzen von Lottokästchen nachhaltige Werte schafft.

## Die Zeitpräferenz

Der Geduldigkeitsgrad eines Menschen findet seine ökonomische Entsprechung im Konzept der *Zeitpräferenz*. Die Zeitpräferenz eines Menschen bildet seine relative Wertschätzung von heutigem Konsum im Vergleich zu zukünftigem Konsum ab. Menschen mit einer hohen Zeitpräferenz betonen die Gegenwart und beziehen die langfristigen Folgen ihres Handelns nicht in die Bewertung der Handlungsalternativen ein. Menschen mit einer niedrigen Zeitpräferenz berücksichtigen hingegen die langfristigen Konsequenzen ihrer Handlungen.

Ein Alltagsbeispiel soll dieses Konzept veranschaulichen. Das Verhalten von Herrn Mayer zeichnet sich durch eine hohe Zeitpräferenz aus. Er stopft sich den Magen tagtäglich so voll es nur geht. Er ist zu keinerlei Verzicht bereit, zu gut mundet ihm, dem Gourmand, das Essen. Ob diese Völlerei langfristig zu gesundheitlichen Problemen führt, ist ihm schlichtweg egal. Herr Müller, der als bekennender Gourmet gutem Essen ebenso wenig abgeneigt ist, denkt jedoch an die Folgen des übermäßigen Konsums und begnügt sich daher bewußt mit einer kleinen Portion.

Anders ausgedrückt: Menschen mit einer hohen Zeitpräferenz verlangen eine hohe Ausgleichszahlung für ihren kurzfristigen Konsumverzicht, während Menschen mit einer niedrigen Zeitpräferenz eine vergleichsweise geringe Kompensation einfordern. Menschen mit einer hohen Zeitpräferenz verzichten beispielsweise nur dann auf den sofortigen Verzehr von 100 Heidelbeeren, wenn sie am Ende des Jahres 110 Heidelbeeren erhalten; die 100 ursprünglichen Stück plus 10 Stück als Prämie für den temporären Konsumverzicht. Menschen mit einer niedrigen Zeitpräferenz würden zum Beispiel bereits für eine Kompensation von 5 Heidelbeeren den Konsum um ein Jahr verschieben.

Die relative Höhe dieser Kompensationszahlung entspricht einem häufig mißverstandenen ökonomischen Phänomen, dem Zins. Im ersten Fall beträgt somit der Zinssatz 10% pro Jahr, im zweiten Fall 5%. Der Zins als Ausdruck der für den temporären Konsumverzicht verlangten Kompensation ist somit Spiegelbild der individuellen Zeitpräferenzrate.

## Zeitpräferenz und nachhaltiges Wachstum

Ohne den temporären Verzicht auf Konsum ist die nachhaltige Steigerung des Wohlstands schlicht undenkbar. Dies wollen wir an einem einfachen, aber nicht simplistischen, Beispiel festmachen. Nehmen wir an, Robinson Crusoe ernährt sich tagtäglich von 10 Äpfeln, die er von einem nahegelegenen Baum pflückt. Mehr Äpfel vermag er pro Tag nicht zu ernten. Sein tägliches Konsumniveau bleibt daher konstant bei 10 Äpfeln -- ohne Möglichkeit, mehr zu produzieren. Das Pflücken hält ihn zudem so sehr auf Trab, daß er keine Zeit für andere Tätigkeiten findet. Wie ist es dennoch möglich, daß Robinson aus dieser „Armutsfalle“ ausbricht? Die Option mehr zu konsumieren, fällt weg, da Robinson bereits seine gesamte Produktion konsumiert. Bleibt nur noch die andere Alternative, durch Sparen. Tag für Tag legt er einen Apfel zur Seite und reduziert so seinen Konsum auf 9 Äpfel. Dieser Verzicht auf heutigen Konsum

erlaubt ihm nach 9 Tagen einen Tag nicht mit Apfelpflücken zu verbringen. Legt er sich auf die faule Haut, konsumiert er somit Freizeit, wird er nach diesem Tag wieder nicht mehr als 10 Äpfel pflücken können. Investiert er den „gewonnenen“ Tag in den Bau einer Leiter, stellt er mit dieser Leiter ein Kapitalgut her. Die Leiter befriedigt seine Bedürfnisse nicht direkt, sondern, da ein Kapitalgut, nur indirekt; sie ist Mittel zum Zweck. Dank der Leiter kann er schneller auf den Baum und wieder runter klettern, weswegen er fortan 15 statt 10 Äpfel pflücken kann.

Mit seinem temporären Verzicht auf den Konsum von einem Apfel pro Tag hat Robinson - und diesem Umstand kommt entscheidende Bedeutung zu - sein Verhalten grundlegend geändert. Er lebt nicht mehr **von der Hand in den Mund**, sondern plant langfristig. Es ist seine persönliche Einstellung, seine Zeitpräferenz, die den Hunger erträglich macht oder eben nicht. Je niedriger seine Zeitpräferenz, desto eher ist er bereit, das vom Hunger verursachte Unwohlsein zu ertragen oder allgemein formuliert, Menschen mit einer niedrigen Zeitpräferenz verzichten bewusst auf die sofortige Befriedigung ihrer Konsumwünsche wie Unterhaltung, Durst, Hunger, um zu einem späteren Zeitpunkt ein vergleichsweise hohes Konsumniveau zu erreichen.

Den Zusammenhang zwischen Zeitpräferenz, Zins und Kapitalstock stellt Abbildung 1 graphisch dar:

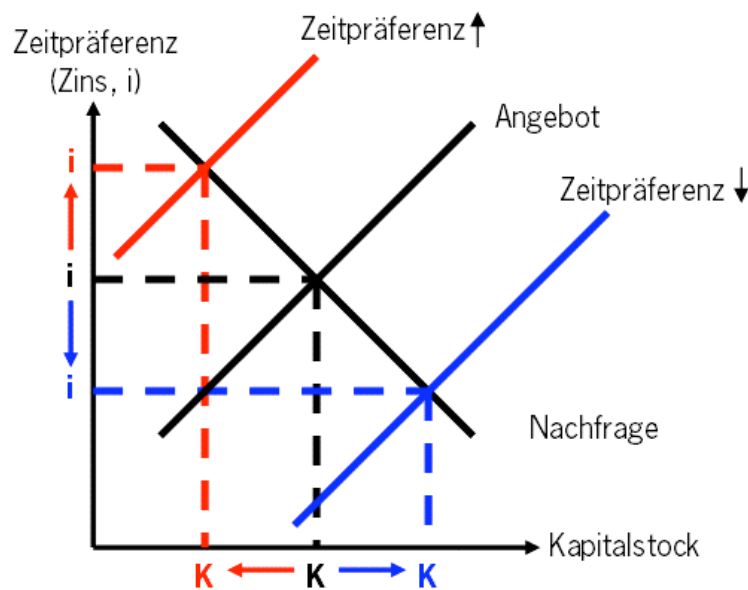


Abb. 1 „Zeitpräferenz, Zins und Kapitalstock“

Die individuelle Zeitpräferenz bestimmt ursächlich die Höhe des Zinses und des Kapitalstock. Ein Absinken der Zeitpräferenz vermindert den Zins und erhöht den Kapitalstock. Ein steigender Kapitalstock symbolisiert folglich die zunehmende Zukunftsorientierung einer Person. In der graphischen Darstellung findet diese Verhaltensänderung ihre Entsprechung in der blauen Linie „Zeitpräferenz ↓“.

Mit dem Anstieg der Zeitpräferenz geht *dementsprechend* die Erhöhung des Zinses und die Reduktion des Kapitalstocks einher. Ein sinkender Kapitalstock verkörpert die zunehmende Gegenwartsorientierung des Individuums. In der Graphik verschiebt sich die Angebotskurve von der schwarzen Linie nach links oben zu der roten Linie „Zeitpräferenz  $\uparrow$ “.

Jeder der im Diagramm aufgezeichneten Kurven liegt ein bestimmtes Verhaltensmuster zugrunde. Die Veränderung der gesellschaftlichen Zeitpräferenzrate lässt sich somit auf unzählige Verhaltensänderungen von einzelnen Personen zurückführen. Diesen, die Zeitpräferenz des Individuums bzw. der Gesellschaft abbildenden Zins nennt man den „*natürlichen Zins*.“ Dieser Begriff wurde vom schwedischen Ökonomen Knut Wicksell in die ökonomische Theorie eingeführt.

Mit einem Vergleich aus der Evolution lässt sich der Zusammenhang zwischen der Zeitpräferenz und der relativen Weitsichtigkeit des Handlungshorizonts anschaulich zusammenfassen:

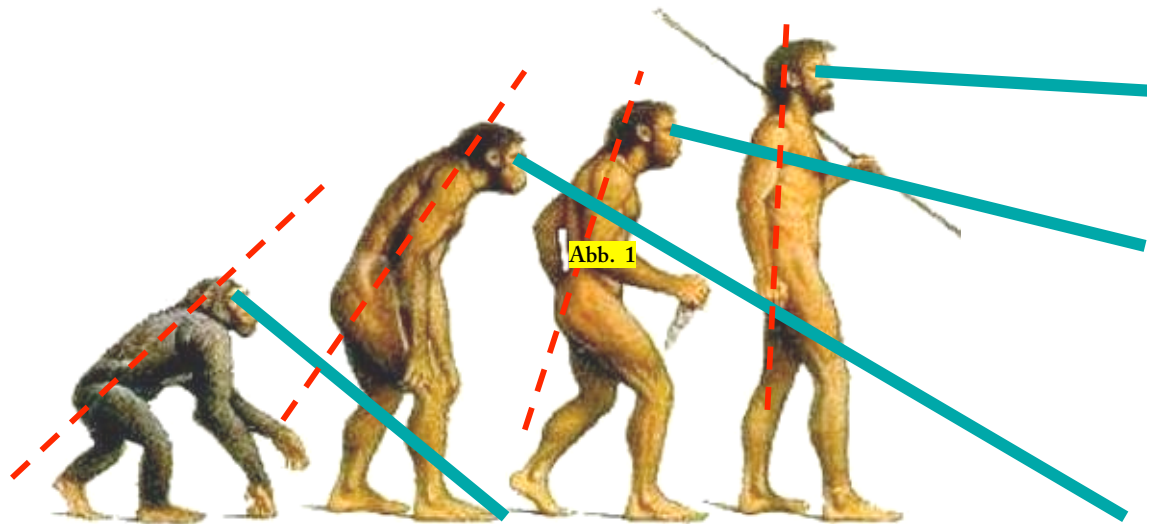


Abbildung 2 „Zeitpräferenz und Weitsichtigkeit“

Tiere werden von ihren Instinkten getrieben. Diese Automatismen können nicht bewusst unterdrückt werden, um kurzfristig die Kosten des Verzichts auf sich zu nehmen. Der Handlungshorizont ist sehr begrenzt, wie der Blickwinkel des Affen andeutet. Mit der fortschreitenden Selbstzivilisierung des Menschen erweitert sich der Handlungshorizont des Menschen. Die animalischen Triebe, das Gesetz des Dschungels, weicht der Zivilisation, der friedlichen Kooperation unter Einhaltung allgemein gültiger Rahmenbedingungen. Je aufrechter der Gang, je weitsichtiger der Blick, desto niedriger ist der „*natürliche Zins*“.

Der ökonomische Zins fasst somit ein gesamtgesellschaftliches Wertesystem in Zahlen. Er ist nicht willkürlich und kann nicht ohne Folgewirkung vom Gesetzgeber verändert werden. Kein noch so mächtiger Herrscher kann Wachstum, und schon gar nicht das kausal zugrunde liegende Absinken der Zeitpräferenz, von oben verordnen. Es resultiert aus einer auf die Zukunft ausgerichteten Lebenseinstellung der Gesellschaft.

## Symbole des nachhaltigen Wachstums

Folgende gesellschaftlichen Phänomene symbolisieren eine relativ niedrige Zeitpräferenz:

- Gesellschaftliche Betonung von:
  - Schaffung von materiellen wie immateriellen Werten
  - Prinzipientreue
  - Schrittweise Problemlösung durch Evolution
  - Traditionsbewußtsein
  - Vertragstreue – *Pacta sunt servanda*
  - Kooperation (Win / Win)
  - Wohlstand durch Fleiß
  - Privateigentum
  - (Selbst-)Verantwortung
- stabile Beziehungen (Freundschaften, Ehe,...)
- langfristige Investitionen (Hausbau, Gründung einer Familie,...)
- Investition *va.* aus dem *Cash Flow*
- langsame Veränderung der gesellschaftlichen Strukturen
- umfassende Lebensziele (Familie, Karriere, Freunde)
- Sprossenleiterkarriere

In der empfehlenswerten Autobiographie „Die Welt von Gestern – Erinnerungen eines Europäers“ schildert Stefan Zweig seine Beobachtungen einer Gesellschaft, die auf Stabilität gründet, die langfristige wirtschaftliche und persönliche Entfaltung der Menschen gestattet:

Wenn ich versuche, für die Zeit vor dem Ersten Weltkriege, in der ich aufgewachsen bin, eine handliche Formel zu finden, so hoffe ich am prägnantesten zu sein, wenn ich sage: es war das goldene Zeitalter der Sicherheit. Alles in unserer fast tausendjährigen österreichischen Monarchie schien auf Dauer gegründet und der Staat selbst der oberste Garant dieser Beständigkeit. (...)

Unsere Währung, die österreichischen Krone, lief in blanken Goldstücken und verbürgte damit ihre Unwandelbarkeit. Jeder wußte, wie viel er besaß oder wie viel ihm zukam, was erlaubt und was verboten war. Alles hatte seine Norm, sein bestimmtes Maß und Gewicht. Wer ein Vermögen besaß, konnte genau errechnen, wie viel an Zinsen es alljährlich zubrachte, der Beamte, der Offizier wiederum fand im Kalender verlässlich das Jahr, in dem er avancieren werde und in dem er in Pension gehen würde. Jede Familie hatte ihr bestimmtes Budget, sie wußte, wie viel sie zu verbrauchen hatte für Wohnen und Essen, für Sommerreise und Repräsentation (...).

Wer ein Haus besaß, betrachtete es als sichere Heimstatt für Kinder und Enkel, Hof und Geschäft vererbte sich von Geschlecht zu Geschlecht; während ein Säugling noch in der Wiege lag, legte man in der Sparbüchse oder der Sparkasse bereits einen ersten Obolus für den Lebensweg zurecht, eine kleine Reserve für die Zukunft. Alles stand in diesem weiten Reiche fest und unverrückbar an seiner Stelle und an der höchsten der greise Kaiser; aber sollte er sterben, so wußte man (...), würde ein anderer kommen und nichts sich ändern in der wohlberechneten Ordnung. Niemand glaubte an Kriege, an Revolutionen und Umstürze. Alles Radikale, alles Gewaltsame schien bereits unmöglich in einem Zeitalter der Vernunft. Dieses Gefühl der Sicherheit war der erstrebenswerteste Besitz von Millionen, das gemeinsame Lebensideal.

[...] Immer weitere Kreise begehrten ihren Teil an diesem kostbaren Gut. Erst waren es nur die Besitzenden, die sich dieses Vorzugs erfreuten, allmählich aber drängten die breiten Massen heran; das Jahrhundert der Sicherheit wurde das goldene Zeitalter des Versicherungswesens. Man assenurierte sein Haus gegen Feuer und Einbruch, sein Feld gegen Hagel und Wetterschaden, seinen Körper gegen Unfall und Krankheit.

## **Zeitpräferenz und Scheinwachstum**

Das Phänomen des Scheinwachstums findet seine ökonomische Erklärung in der ersten Phase des Konjunkturzyklus, dem Boom. Analog zum vorherigen Fall ist ein Absinken des Zinssatzes zu beobachten, der aber im Unterschied zum nachhaltigen Wachstum nicht eine gesunkene Zeitpräferenzrate ausdrückt, da der Zinssatz durch einen externen Einfluß abgesenkt wurde. Dieser externe Faktor ist die Zentralbank und das Bankensystem mit ihrer Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Graphisch bildet Abbildung 3 diesen etwas kompliziert scheinenden Ablauf ab, den wir in der Analyse des Konjunkturzyklus genauer unter die Lupe nehmen werden:

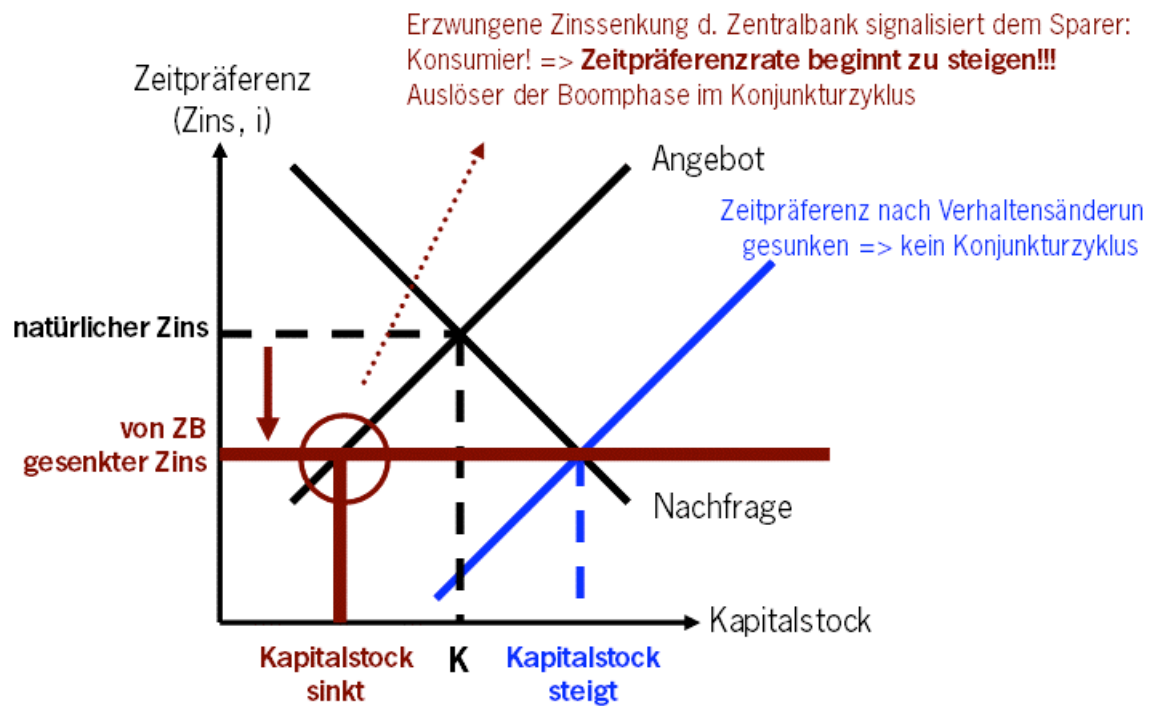


Abbildung 3 „Die Folgen der künstlichen Zinssenkung“

Entscheidend bei diesem Eingriff in den Markt ist, daß der Zinssatz nunmehr niedriger ist als er es ohne den Eingriff der Zentralbank gewesen wäre. Die relative Absenkung des Zinses unter das Niveau des „natürlichen Zinses“ löst das Scheinwachstum aus. In der Graphik entspricht die dunkelrote Linie der künstlichen Absenkung des Zinssatzes, die ein Spezialfall eines gesetzlichen Höchstpreises ist. Zwischen Angebot und Nachfrage klafft eine strukturelle Lücke, in unserem Fall an realen Ersparnissen, die das ungedeckte Papiergeld nur pro forma schließt. Bei einem Absinken des „natürlichen Zinses“ – dargestellt durch die blaue Linie – treffen sich hingegen Angebot und Nachfrage weiterhin.

Die künstliche Zinssenkung verleitet die Konsumenten zu einer relativen Übergewichtung des heutigen Konsums, da aufgrund der niedrigeren Zinsen die Kompensation für den temporären Konsumverzicht zu gering ist. Einfacher formuliert: wenn der Sparer zu wenig Zinsen erhält, bevorzugt er den sofortigen Konsum seines Einkommens. Übervolle Shoppingcenter und eine zunehmend auf den kurzfristigen Genuß fixierte Lebensweise sind die Folge. So kann man in den Boomphasen des Scheinwachstums beispielsweise eine Häufung der Krankheitsfälle beobachten, weil Arbeitnehmer und Arbeitgeber lieber dem schnöden Mammon hinterher rennen als sich Zeit zu nehmen, um in ihre eigene Gesundheit zu investieren.

Das Ausbrechen aus der Abwärtsdynamik des Scheinwachstums fällt schwer, da die für eine nachhaltige Aufwärtsentwicklung unerlässliche Wertebasis erodiert. Die im Zuge des Scheinwachstums übernommenen falschen Vorstellungen über die wahren Gründe für Wohlstand und Armut, die häufig aufgetretenen gesellschaftlichen Verwerfungen und das plötzliche Platzen der Illu-

sionsblasen können eine Gesellschaft auf lange Zeit aus der Bahn werfen. Der Mensch fällt in der evolutionären Entwicklung wieder auf die Stufe eines instinktgetriebenen Tieres zurück.

## Symbole des Scheinwachstums

- Gesellschaftliche Betonung von:
  - Freizeit und Spaß
  - Wohlstand durch Vererbung
  - Wohlstand durch Glücksspiel
  - Zufall bzw. Glück als Ursache für Wohlstand
  - Zweckrationalismus – gut ist, was gefällt.
  - Neidgesellschaft und Anspruchsdenken
  - Konfliktdenken (Win / Lose)
  
- Glücksspieleuphorie
- Konsumrausch, Urlaubsrausch, Alkohol- und Drogenrausch
- Kurzfristige und ständig wechselnde Beziehungen (One-Night-Stand, Promiskuität, Scheidungen, Kinderlosigkeit,...)
- Politischer Aktionismus und Ad-hoc-Gesetzgebung
- Kultur der Überschuldung – Privatpersonen, Unternehmen und allen voran staatliche Schuldenpolitik
- Rücksichtslosigkeit gegenüber sich selbst und seinen Mitmenschen (Burn-Out-Syndrom)
- Verantwortungslosigkeit
- einseitige Lebenserfüllung – Geld/Spaß als Lebensziel
- Achterbahnkarrieren
- Zitate der Kurzfristigkeit
  - „In the long run we are all dead“ (John Maynard Keynes)
  - „Hinter mir die Sintflut“ (Madame de Pompadour)

Als Fortsetzung dieser Liste möchte ich noch einmal Stefan Zweig zu Wort kommen lassen, der im weiteren Verlauf von „Die Welt von Gestern“ über die Auswirkungen der Inflation auf das Verhalten der Menschen im Österreich der Zwischenkriegszeit berichtet:

Welch eine wilde, anarchische, unwahrscheinliche Zeit, jene Jahre, da mit dem schwindenden Wert des Geldes alle andern Werte in Österreich und Deutschland ins Rutschen kamen! Eine Epoche begeisterter Ekstase und wüster Schwindelei, eine einmalige Mischung von Ungeduld und Fanatismus. Alles, was extravagant und unkontrollierbar war, erlebte goldene Zeiten: Theosophie, Okkultismus, Spiritismus, Somnambulismus, Anthroposophie, Handleserei, Graphologie, indische Yoghilehren und paracelsischer Mystizismus. Alles, was äußerste Spannungen über die bisher bekannten hinausversprach, jede Form des Rauschgifts, Morphium, Kokain und

Heroin, fand reißenden Absatz, in den Theaterstücken bildeten Inzest und Vatermord, in der Politik Kommunismus oder Faschismus die einzig erwünschte extreme Thematik; unbedingt verfehmt hingegen war jede Form der Normalität und der Mäßigung.

Ein weiteres sehr markantes Beispiel für die Verhaltensänderung von Menschen mit schrumpfender Zukunftsperspektive findet sich im umstrittenen deutschen Film „Der Untergang“ (2004). Regisseur Oliver Hirschenbiegel und der Drehbuchautor und Produzent Bernd Eichinger inszenieren auf eindrucksvolle Art und Weise die letzten 12 Tage im Berliner Führerbunker zu Ende des 2. Weltkrieges im Frühling des Jahres 1945. Während dieses kurzen Zeitabschnittes schwindet bei den hochrangigen Insassen des Bunkers die letzte Hoffnung auf den „Endsieg“ und sie ergeben sich langsam, aber sicher ihrem Schicksal. Diese Selbstaufgabe manifestiert sich in wildesten Partys, die alle unter dem Eindruck stehen „leben als gäbe es kein Morgen“. Es wird gesoffen bis zum Umfallen, Anstand und Moral weichen dem ungezügelten Treiben ebenso wie die hierarchischen Strukturen des Militärs und die gesellschaftlichen Abstufungen. Den handelnden Akteuren ist jeder Wille abhanden gekommen, die Situation noch irgendwie zu retten und die Weichen für einen Neustart zu stellen. Als die Russen schließlich vor der Tür stehen und die Blase „National-Sozialismus“ endgültig zerplatzt, richtet sich eine große Anzahl der Bunkerinsassen selbst. Auf radikalste Weise verleihen sie mit diesem irreversiblen Schritt ihrer Perspektivenlosigkeit Ausdruck.

## Zusammenfassung

Aus dem Kontext gerissen kann die wilde Konsumorgie sowohl in „Die Welt von Gestern“ als auch in „Der Untergang“ als Ausdruck steigenden Wohlstands fehlgedeutet werden. Diese Scheuklappenbetrachtung findet in den konsumorientierten Konzepten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wie dem „BIP-Wachstum“ Eingang und bildet selbst bei wohlwollender Betrachtung nur die halbe Wahrheit, den Status Quo, ab. Halbwahrheiten haben es allerdings an sich, die Menschen in einem Zustand der trügerischen Sicherheit zu wiegen. Nur eine umfassende Analyse des Kontextes deutet das Verhalten der Menschen richtig und vermittelt ein stimmiges Gesamtbild. Sie, und nur sie, scheidet destruktives Scheinwachstum von nachhaltigem Wachstum.

# Die Geldmanipulation

„Money makes the world go round“ – Liza Minelli war nicht die Erste, die das Geld als Triebfeder der Welt besungen hat. „Ohne Geld, ka Musi“ lautet ein Sprichwort aus Wien, das Geld mit Wohlstand, der Möglichkeit sich Güter leisten zu können, gleichsetzt.

Tagtäglich halten wir Banknoten und Münzen in unseren Händen, tagtäglich wenden wir uns an unsere Bank, um unsere Ersparnisse aufzufetten oder um an einen Kredit zu gelangen. Obwohl, oder vielleicht auch gerade weil wir jeden Tag mit Geld zu tun haben, bleibt vielen Menschen das wahre Wesen des Geldes verborgen. Dies wäre nicht weiter schlimm, wenn das Geld nicht manipuliert würde, d.h. wenn nicht jemand versuchte, den Wert des Geldes zu seinem eigenen Vorteil zu verändern.

Doch die Zeiten jungfräulichen Alleingelassenwerdens, sofern es sie jemals gegeben hat, sind mit der „Erfindung“ des Papiergeldes, also unserem heutigen Geld, endgültig vorbei. Um Ihnen das Ausmaß der Manipulation vor Augen zu führen und um Ihnen darauf aufbauend Strategien für die Sicherung und den Ausbau ihres Vermögens geben zu können, begeben wir uns erst einmal auf die Suche nach dem wahren Wesen des Geldes.

## Was ist Geld?

Haben Sie sich schon einmal die Frage gestellt, was denn Geld wirklich ist, woher es kommt, was seine Funktion ist? Vermutlich nicht. Tag für Tag greifen wir in unser Portemonnaie und nutzen die in verschiedenen Farben gedruckten Geldscheine zur Bezahlung unserer Einkäufe. Noch viel lieber nehmen wir als Entlohnung für unsere Arbeitsleistung Geld dankbar an und stecken es, ohne viel darüber nachzudenken, in die Geldbörse. Im Zeitalter des bargeldlosen Zahlungsverkehrs mit Bankomat- und Kreditkarten büßt das Geld im Alltagsgeschehen die letzte physische Verbindung seines ursprünglichen Charakters als Warengeld ein. Daher wollen wir uns zunächst das Wesen des Geldes genauer ansehen, denn was uns heute so selbstverständlich erscheint – mit Geld zu kaufen und gegen Geld zu verkaufen – ist in Wirklichkeit das Ergebnis eines jahrhundertelangen ökonomischen Prozesses. Die Protagonisten dieser Entwicklung waren einfache Bauern und Viehhändler, die Wege und Mittel suchten, ihren kärglichen Lebensalltag schrittweise zu verbessern.

Drehen wir das Rad der Zeit viele Jahrtausende zurück. Bevor Geld fixer Bestandteil des menschlichen Wirtschaftens wurde, sahen sich die Menschen mit folgendem Problem konfrontiert. Wenn sie auf den Markt kamen, um die von ihnen produzierten Güter gegen solche Güter einzutauschen, die sie mehr schätzten als die selbst produzierten, mußten sie einen Händler finden, der nicht nur das gewünschte Gut besaß, sondern dieses Gut auch gegen das angebotene Gut eintauschen wollte.

Ein konkretes Beispiel soll die Schwierigkeit dieses Unterfangens deutlich machen. Nehmen wir an, ein Schweinebauer möchte ein Schwein gegen 10 Flaschen Rotwein eintauschen, weil er den Genuß von 10 Flaschen Rotwein dem Verzehr dieses Schweins vorzieht. Auf dem Markt sucht er nun einen Weinhändler mit spiegelbildlichen Präferenzen, der also dem Schwein einen höheren Wert beimißt als den 10 Flaschen Rotwein und folglich 10 Flaschen Wein gegen ein Schwein tauschen möchte.

Damit dieser Tausch zustande kommt, bedarf es in Zeiten ohne Geld der sogenannten „Gegenseitigkeit der Wünsche“; der Weinhändler wünscht sich ein Schwein und der Schweinebauer begehrt 10 Flaschen Rotwein und zwar im selben Verhältnis 1:10 bzw. 10:1. Sonst kommt der Tausch von Ware gegen Ware nicht zustande. Eine Gesellschaft, die den Handel nur über den direkten Tausch von Gütern - Ware gegen Ware - abwickelt, nennt man Tausch- bzw. Naturalwirtschaft.

In einer weiteren Hinsicht ist der wohlstandsmehrende Austausch von Gütern in der Tausch- bzw. Naturalwirtschaft stark eingeschränkt. Viele Güter sind nicht oder nur unter großen Mühen teilbar. Dem Schweinebauern hilft es überhaupt nicht, wenn der Weinhändler 5 Flaschen Wein gegen ein halbes Schwein tauschen möchte. Mit einem toten halben Schwein kann er herzlich wenig anfangen und der Genuß von 5 Flaschen Wein kompensiert eben nicht den Eintausch eines ganzen Schweins, sondern nur einer Schweinehälfte.

Der Handel stößt daher in einer Naturalwirtschaft sehr schnell an die Beschränkungen der „Gegenseitigkeit der Wünsche“ und hält den Wohlstand einer Gesellschaft in bescheidenen Grenzen. Wie konnte diese Grenze durchbrochen werden, die die Menschen in kärglicher Armut einschloß? Was war der Schlüssel, der den Menschen die Tür zur einfacheren Kooperation mit anderen Menschen aufschloß?

Der Schlüssel war das Geld. Das Geld flatterte aber nicht einfach vom Himmel herab, sondern bildete sich im Marktprozeß heraus. Denn im Zuge der täglichen Beschaffungen bemerkten die Marktteilnehmer, daß manche Güter einfacher einzutauschen waren als andere. Sie wurden aus welchen Gründen auch immer von überdurchschnittlich vielen Marktteilnehmern nachgefragt. Zu dieser so genannten industriellen Nachfrage gesellte sich nach und nach auch die monetäre Nachfrage hinzu. Bestimmte Güter wurden also zunehmend deswegen nachgefragt, weil man wußte, daß die anderen Marktteilnehmer dieses Gut ebenfalls nachfragten, weil diese wußten, daß jeder andere dieses Gut auch zu diesem Zwecke haben wollte. Mit der Zeit kristallisierte sich ein einziges Gut im Marktprozeß heraus, das nur mehr ob seiner Eigenschaft als allgemein akzeptiertes Tauschmittel nachgefragt wurde.

Dieses Gut erleichterte den Tausch von Gütern auf bahnbrechende Art und Weise. Dank des Geldes mußte man nicht mehr mühevoll einen Tauschpartner finden, der genau dieselbe Quantität und Qualität des Produkts nachfragte, die man selber anbot. Es genügte jemanden zu finden, der Geld gegen das angebotene Gut eintauschen wollte. Der direkte Tausch Ware gegen Ware war Geschichte. Er wurde vom indirekten Tausch abgelöst; die eigene Ware wurde zunächst gegen das allgemein akzeptierte Tauschmittel eingetauscht, heute

würden wir sagen: verkauft. In einem weiteren Schritt wurde dann das Geld gegen die gewünschte Ware gehandelt -- heute verwenden wir für diesen Tauschakt den Begriff Kauf.

Gemeinhin kennt man das "allgemein akzeptierte Tauschmittel" unter dem Begriff Geld. Geld ist folglich ein Produkt des Marktprozesses, weil es den Bürgern bei der Verfolgung ihrer täglichen Geschäfte hilft.

Nur auf den ersten Blick erscheint der Rückgriff auf Geld den Tausch von Gütern komplizierter zu machen. Anstatt eines Tauschaktes Ware gegen Ware bedarf es mit dem Geld derer zwei: zunächst Ware gegen Geld und dann Geld gegen Ware. Aber, und darin liegt der nicht zu überbietende Vorteil einer Geldwirtschaft, unser Schweinehändler muß nun nicht mehr nach einem Weinhändler suchen, der selbst wiederum auch ein Schwein gegen den Wein eintauschen will. Er braucht nur noch eine Person zu finden, die ihm das Schwein für Geld abnimmt. Mit dem durch den Verkauf des Schweins verdienten Geld sucht er den Weinhändler auf und tauscht das Geld gegen Wein. Ob der Weinhändler mit dem Geld in weiterer Folge ein Schwein, ein Rind oder Getreide kaufen möchte, hat für den Schweinehändler keine Bedeutung mehr.

Über den vermeintlichen Umweg „Geld“ konnte der Schweinehändler sein Schwein gegen Wein eintauschen, unabhängig von den Konsumwünschen des Weinhändlers. Genau darin liegt der unschätzbare Vorteil von Geld. Geld ist somit keine Erfindung der staatlichen Obrigkeit, wie Carl Menger in seinen 1871 erschienen „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“ erstmals einwandfrei ausführte, sondern eine Entwicklung des Marktprozesses zum Vorteil aller Marktteilnehmer.

### **Geld ist somit**

- im Kern ein Gut,
- das allgemein als Tauschmittel fungiert,
- den indirekten Tausch Ware - Geld - Ware ermöglicht
- und somit den Austausch von Gütern deutlich erleichtert.

Kauf wie Verkauf sind deshalb nichts anderes als eine besondere Art von Tausch, nämlich der von einer Ware gegen Geld bzw. von Geld gegen eine Ware. Etwas holpriger formuliert: Der Kauf ist ein Tausch jener Ware, die als „allgemein akzeptiertes Tauschmittel“ zirkuliert gegen eine „gewöhnliche“ Ware, während der Verkauf der Tausch einer Ware gegen jene Ware, die als „allgemein akzeptiertes Tauschmittel“ zirkuliert, ist.

In den primitiven, regional begrenzt handelnden, Gesellschaften nahmen verschiedenste Waren die Funktion des Geldes ein und zwar diejenigen, die im jeweiligen historischen Kontext die Rolle des Geldes am besten erfüllten und sich deswegen am Markt durchsetzen. Dazu zählen:

- Vieh (tw. auch Schafe) bei den Griechen, Römern, Germanen, Arabern, Hebräern und in Kleinasien
- Waffen

- Kakaobohnen, Baumwolltaschentücher, Gänsefedern in Mexiko
- Tierfelle in Jagdgesellschaften
- Sklaven und Salz in Afrika
- Kabeljau in Island
- Zucker auf den West Indies
- Datteln in Oasen
- Tabak (in Virginia und Maryland bis Mitte des 19. Jahrhunderts)
- Zigaretten in Gefängnissen

Mit der Ausdehnung des Handels konkurrierten die verschiedenen als Geld verwendeten Güter um die Gunst der Bürger. Allmählich setzten sich mit Silber und Gold jene zwei Güter durch, die die ökonomische Funktion des Geldes am besten erfüllen konnten.

Für ein allgemein akzeptiertes Tauschmittel erweisen sich folgende Eigenschaften als besonders vorteilhaft:

- **Transportierbarkeit**  
um sich einfach von Ort A zu Ort B bewegen zu können (Flüssigkeiten sind schwieriger als Gegenstände zu transportieren, Eier zerbrechen leicht)
- **Teilbarkeit**  
um unterschiedliche Preise bezahlen zu können (Lebendvieh läßt sich nicht teilen)
- **Haltbarkeit**  
um nicht sofort unter Kaufzwang zu geraten (Früchte verderben in kurzer Zeit)
- **Hohe Kaufkraft**  
um nicht Unmengen davon zu benötigen (Federn haben relativ geringen Wert)
- **Einheitlichkeit**  
einfache Vergleichbarkeit (Muscheln sind nicht ident)

#### Halten wir fest:

- Geld ist ein Gut, das von den Marktteilnehmern deswegen nachgefragt wird, weil jeder weiß, daß es jeder andere auch nachfragt.
- Geld ist Waren- bzw. Sachgeld. Bevor es das allgemein akzeptierte Tauschmittel geworden ist, wurde es bereits als gewöhnliches Gut nachgefragt. Das heißt, Geld stiftet dem Besitzer selbst dann einen Nutzen, wenn es nicht mehr als Geld verwendet wird.
- Geld ist ein Hilfsmittel, ein Mittel zum Zweck, nicht Zweck an sich. Ohne Geld sind dem Austausch von Gütern enge Grenzen gesetzt. Geld ermöglicht die wohlstandsmehrende Arbeitsteilung.
- Geld ist unter allen verfügbaren Waren jene Ware, die von den Bürgern als die geeignetste für die Funktion des Tauschmittels auserkoren wird. Geld ist ein Ergebnis der täglichen Praxis, nicht des Elfenbeinturmdenkens.

## Was ist Papiergeld – unser heutiges Geld?

Bis ins 19. Jahrhundert setzte sich am Markt für Geld schlußendlich jenes Gut durch, das besonders gut als Geld geeignet war – Gold. Es erfüllte die Bedingungen, die die Marktteilnehmer an das Geld stellten, am besten. Es wird in nahezu jedem Kulturkreis akzeptiert, es ist teilbar, leicht zu überprüfen und schwer zu fälschen, und - besonders wichtig -, die vorhandene Menge Gold wächst nur sehr langsam.

Ohne die beiden letzten Eigenschaften wäre jede Ware, so auch Gold, als Geld völlig unbrauchbar. Kann es leicht gefälscht werden, würde jeder, anstatt neue Güter zu produzieren, Geld herstellen. Als Folge fiel die Kaufkraft des Geldes dramatisch, denn immer mehr Geld würde immer weniger Gütern nachjagen, was die Preise nach oben trieb. Im Volksmund wird diese Geldentwertung Inflation genannt. (Wie wir später noch sehen werden, sollte man korrekterweise unter Inflation die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge verstehen. Der Anstieg der Preise ist die unumgängliche Konsequenz der Inflation). Und wäre Gold in rauen Mengen verfügbar, dann wäre die Kaufkraft des Goldes so gering, daß man Unmengen an Gold bräuchte, um selbst Güter des täglichen Gebrauchs zu erwerben. Dies wäre schlicht unpraktisch.

Unser heutiges Geld hat allerdings den Charakter eines Waren- oder Sachgeldes längst verloren, wobei die letzte Verbindung zwischen Papiergeld und seiner Warendeckung durch Gold mit der endgültigen Schließung des Goldfensters 1973 durch Nixon gekappt wurde. Der Unterschied zwischen Waren- oder Sachgeld und ungedecktem Papiergeld ist fundamental. Bei ersterem, wie wir gesehen haben dem „wahren“ Geld, war ein Dollar nichts anderes als eine Gewichtsbezeichnung für eine bestimmte Menge Gold. Zunächst entsprachen 20 US-Dollar, nach der deutlichen Abwertung 1934 35 US-Dollar einer Unze Feingold (ca. 31,1 Gramm). Die Banknote war damit eine Art Lieferschein für das als Geld verwendete Gut. Das heutige Papiergeld ist aufgrund der mangelnden Deckung hingegen ein Schuldgeld. Der Inhaber einer Banknote hält ein Versprechen über die Lieferung von zukünftigen Gütern in der Hand, nicht einen Rechtsanspruch auf bereits existierende Güter. Die Zentralbank hat weder die gesetzliche Verpflichtung, eine Banknote gegen Gold einzutauschen, noch könnte sie es tun.

Seitdem die Zentralbanken alte wie neue Banknoten nicht mit Gold zu decken haben, sind der Ausweitung der Geldmenge keine Grenzen gesetzt. Bekäme man bei einer gedeckten Währung für je 35 US-Dollar 1 Unze Feingold ausgehändigt, so reichen die Goldbestände heute selbst im optimistischsten Fall nur mehr für die Rückerstattung von 1,8% aus. Anders ausgedrückt: Der Dollar hat seit 1934 mehr als 98% an Wert verloren. Ähnliches gilt für die meisten anderen Währungen, der Euro und seine nationalen Vorgängerwährungen selbstverständlich nicht ausgenommen. Weil sich das ungedeckte Papiergeld nicht aus dem Marktprozeß entwickeln kann - wer würde schon einen ungedeckten Geldschein einem gedeckten Geldschein vorziehen? - kennt man es auch unter der englischen Bezeichnung "fiat money". (Fiat = lat. "Es werde"). Papiergeld wird der Gesellschaft top-down von den Regierungen aufgedrängt.

## Die Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken

Den weitaus größeren Anteil an der Schöpfung von ungedecktem Geld, auch Buch- oder Giralgeld genannt, läßt sich heute unter tatkräftiger Mithilfe der Zentralbank auf die Geschäftsbanken zurückführen. Diese können wie aus dem Nichts Buchgeld schaffen, indem sie Spareinlagen nicht zu 100% mit realen Werten decken, sondern nur mit dem jeweiligen Mindestreservesatz. Bei einem Mindestreservesatz von 10% kann so die Geldmenge bis zum 10fachen, dem Kehrwert des Mindestreservesatzes, ansteigen. Heute liegt der Mindestreservesatz bei 2% oder gar bei 0%, d.h. die Geldmenge kann um das 50fache bis ins theoretisch Unendliche anwachsen.

Der Effekt auf die Wertbeständigkeit des Geldes ist derselbe wie bei einer direkten Ausweitung der Geldmenge durch die Zentralbank. Riesige Türme an Buchgeld werden auf den Spareinlagen aufgetürmt, die zunächst das umlaufende Geld entwerten und früher oder später einmal zusammenbrechen müssen. Neben dem Staat profitieren die Geschäftsbanken ganz massiv davon, daß sie als erste das frisch gedruckte Geld in die Hände bekommen. Mit diesem zusätzlichen (Luft-)Geld, können die Banken sehr billig auf Einkaufstour gehen und so immer mehr Unternehmen in ihr Eigentum bringen.

Dies liegt daran, daß die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge nicht-neutral ist. Unter der „Nicht-Neutralität“ des Geldes ist jenes ökonomische Phänomen zu verstehen, daß nicht alle Marktteilnehmer gleichzeitig das neu-gedruckte Geld erhalten, sondern manche früher und manche folglich später. Dies hat gravierende Auswirkungen auf die Vermögensverteilung in einer Gesellschaft. Ein Gedankenexperiment soll helfen, den Begriff der „Nicht-Neutralität“ begreiflich zu machen.

Stellen Sie sich vor, über Nacht hätte sich die umlaufende Geldmenge verdoppelt. Jeder Bürger besitzt die doppelte Menge an Geld, aber ist er deswegen doppelt so reich? Die Antwort fällt negativ aus, da sich die Preise ebenso verdoppelt hätten. Der Effekt auf den Wohlstand wäre in diesem Beispiel Null, denn jeder Mensch besäße dieselbe Menge Güter wie am Vorabend. Nur die Kaufkraft jeder einzelnen Währungseinheit, z.B. eines Euro, hätte sich halbiert. Um ein Kilo Brot zu kaufen, müßte man statt €1 €2 bezahlen.

In der Realität verläuft dieser Prozeß jedoch schrittweise ab und führt dazu, daß einige Menschen auf Kosten anderer profitieren.

Manche Marktteilnehmer erhalten nämlich als Erste das frischgedruckte Geld. Die Erstbezieher können mit dem frischen Geld die Waren noch zu den alten, niedrigen Preisen kaufen. Die Verkäufer haben (noch) keine Ahnung, daß der erhaltene Geldschein nicht mehr zu 100% mit Gold gedeckt ist, sondern einen geringeren objektiven Tauschwert hat, den sie ansonsten, wie im obigen Beispiel ausgeführt, mit einem höheren Preis kompensieren würden. Langsam realisieren die Verkäufer jedoch, daß die Kaufkraft des Geldes gesunken ist und beginnen die Preise zu erhöhen. Die zusätzliche Geldmenge ist zu diesem Zeitpunkt noch nicht durch die gesamte Wirtschaft durchgesickert, weswegen die Realeinkommen der sogenannten Letztbezieher sinken. Zu den Letztbezieher sind Menschen mit einem fixen Einkommen zu zählen, wie beispielsweise

Rentner und Sozialhilfebezieher. Sie müssen zu höheren Preisen einkaufen, während ihre Nominaleinkommen noch nicht gestiegen sind.

In der Ökonomie ist dieser Sickerereffekt als *Cantillon-Effekt* bekannt, benannt nach dem irischstämmigen Ökonomen Richard Cantillon. Mit dem Cantillon-Effekt lassen sich auch die weit überdurchschnittlichen Gehälter, Preise und Mieten in den Finanzmetropolen der Welt zum Teil erklären, wo das vom Bankensystem geschöpfte „fiat money“ erstmals in die Realwirtschaft eintritt und an diesen Orten die Preise steigen läßt.

Es kommt durch die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge also zu einer Umverteilung des Vermögens, die jedoch nicht mit einem gewöhnlichen Kaufakt unter einer 100% Warendeckung des Geldes verwechselt werden darf. Bei letzterem profitieren beide Tauschpartner durch den Kauf- bzw. Verkauf des Gutes, weil zwei tatsächlich existierende Werte den Eigentümer wechseln. Bei der Inflationierung der Geldmenge täuscht der Käufer hingegen den Wert des Geldes vor; statt bei einem Kaufpreis von 20 US-Dollar Anspruch auf eine Feinunze Gold zu erhalten, hält der Verkäufer nach einer Verdoppelung der Geldmenge nur mehr einen Anspruch auf eine halbe Feinunze Gold in den Händen. Für „alte“ 10 US-Dollar, die vor der Inflationierung einer halben Feinunze Gold entsprachen, hätte er dem Verkauf nicht zugestimmt, weil er das zum Verkauf angebotene Gut höher bewertet als eine halbe Feinunze Gold.

Allerdings darf nicht der Fehler begangen werden, die Veränderung der Geldmenge an sich als problematisch zu erachten. Wie jedes Angebot und jede Nachfrage, so sind auch die Nachfrage und das Angebot des Geldes permanenten Veränderungen unterworfen, die die Präferenzen der Marktteilnehmer widerspiegeln. Ein Ruhe- oder Gleichgewichtszustand existiert im menschlichen Leben nicht. Bei einer Veränderung der *gedeckten* Geldmenge profitieren weder bestimmte Bevölkerungsschichten auf Kosten anderer, da Geld immer auch als Ware nachgefragt wird und die Mehrung des Warenangebots den Wohlstand einer Gesellschaft erhöht. Gold wird ja nicht nur als Geld verwendet, sondern auch als Schmuck und in der industriellen Produktion. Noch löst ein Anstieg der *gedeckten* Geldmenge den Konjunkturzyklus aus.

Bevor wir uns dem ultimativen Ende des Papiergeldes zuwenden, kommen wir noch einmal ausführlich auf die beiden zentralen Begriffe "Inflation" und "Deflation" zu sprechen, die heute meist irreführend verwendet werden.

## **Inflation und Deflation definiert**

Bis in die 1950er verstand man unter dem Begriff „Inflation“ immer die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge und unter „Deflation“ das Zusammenschrumpfen der ungedeckten Geldmenge. Heute bezeichnet „Inflation“ hingegen den allgemeinen Anstieg des Preisniveaus, der nach der ursprünglichen und korrekten Definition die unabwendbare Folge der Inflation ist. „Deflation“ beschreibt analog dazu den gegensätzlichen Prozeß: das Sinken des allgemeinen Preisniveaus.

„Was in der Sprache fehlt, fehlt im Denken,“ so warnt Harro von Senger eindringlich vor den Folgen der Begriffslosigkeit bestimmter Phänomene. Ohne die

Möglichkeit den Prozeß der Geldmengenausweitung klar und eindeutig von dessen Folge, dem Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, begrifflich unterscheiden zu können, bleibt der breiten Öffentlichkeit der Blick auf den tatsächlichen Kausalzusammenhang und auf die wahren Verursacher der Geldentwertung, die Zentralbanken und das auf Bruchteilsreservehaltung basierende Geschäftsbankensystem („fractional reserve banking“), verstellt.

Die Konsequenzen aus diesem begrifflichen Schlamassel sind für das menschliche Handeln sind ähnlicher Natur wie die einer Illusionsblase. Die ökonomischen Folgen einer inflationistischen Politik spüren wir unabhängig von unserem Wissen über den tatsächlichen Kausalzusammenhang, doch in Ermangelung des richtigen Wissens ist die Gesellschaft zur Fortsetzung dieser ökonomisch wie politisch äußerst negativen Politik verdammt.

Aufgrund der ungeheuren Bedeutung für die nachhaltige Wertesicherung verdeutlichen wir das Gesagte mit einer Graphik:

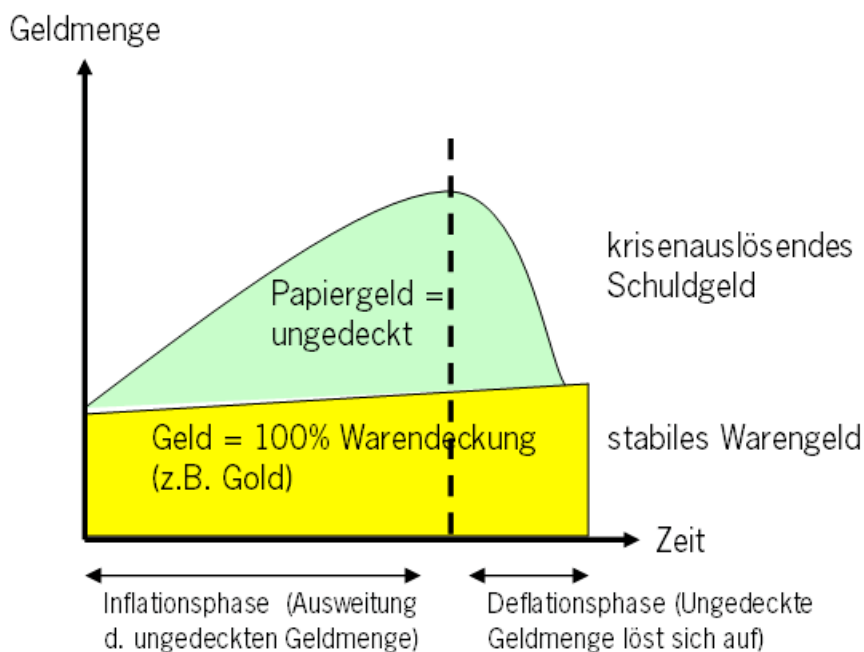


Abb. 2 „Inflation und Deflation“

Mit gelb ist Geld unterlegt, also jene Ware, die als allgemein akzeptiertes Tauschmittel die Kooperation der Menschen erleichtert. Auf das warengedeckte Geld kann die Zentralbank durch das Drucken von Papiergeld - fiat money - zusätzlich Geld in Umlauf bringen. Solange die ungedeckte Geldmenge wächst, spricht man von Inflation. Wenn sich der Trend umkehrt, setzt die Deflation ein. Wie Inflation und Deflation mit dem Phänomen des Konjunkturzyklus zusammenhängen, betrachten wir eingehend im weiteren Verlauf.

Mit der Ausweitung des Angebots eines Gutes sinkt dessen Preis. Diese Einsicht des Preismechanismus läßt sich auch auf das Geld anwenden. Je mehr Geld im Umlauf ist, desto niedriger ist dessen Preis. Den Preis des Geldes kennt man unter dem Begriff der Kaufkraft. Daher verursacht die Inflation, worunter jedoch nicht eine Vermehrung der gedeckten Geldmenge zu verstehen ist, mit zeitlicher Verzögerung immer den Anstieg des Preisniveaus. Wer also die Inflationsrate und nicht den Anstieg der ungedeckten Geldmenge als

Maßstab der Geldentwertung nimmt, unterschätzt systematisch die reale Entwertung bestehender Vermögenswerte.

## Cui bono? - Wer profitiert und fördert die Inflation?

Jedes Warengeld hat für den sich in Schulden stürzenden Geldverschwender einen höchst unangenehmen Nebeneffekt; die Schuldentilgung muß mit realen Gütern erfolgen, was die eigenen Konsummöglichkeiten logischerweise begrenzt. Schließlich kann man einen Kuchen nicht gleichzeitig essen und aufbewahren.

Historisch gesehen war der Staat mit Abstand immer der größte Schuldner. Daher wies der österreichische Nobelpreisträger Friedrich A. von Hayek in aller Deutlichkeit auf den direkten Zusammenhang von Budgetdefiziten und Inflation in einem Artikel der New York Times im Jahre 1982 hin:

*"The only way you can finance a deficit is by inflation. You cannot raise this amount by genuine borrowing. [...] A large government deficit is a certain way to inflation.*

*Die einzige Möglichkeit ein Budgetdefizit zu finanzieren, ist durch Inflation. Man kann diese Summe nicht durch echte [d.h. durch reale Werte gedeckte] Schuldenaufnahme aufbringen. [...] Ein großes Budgetdefizit ist ein sicherer Weg zu Inflation.*

Das Papiergeld hat nämlich der Manipulierbarkeit des Geldes durch den Inhaber des Geldmonopols auf noch nie dagewesene Weise Tür und Tor geöffnet und stößt daher beim Geldausgeber Nummer 1, dem Staat, auf größte Gegenliebe. In früheren Zeiten konnten sich Herrscher nur unter großen Mühen von ihren Schulden befreien, die meist die Folge von Kriegen, in seltenen Ausnahmefällen auch von wohlfahrtsstaatlichen Exzessen waren. Anstatt die Real schulden zurückzuzahlen, was eine drastische Konsumbeschränkung des Herrschers oder unruhestiftende Steuererhöhungen bedingt hätte, manipulierte der Herrscher das Geld. Entweder reduzierte er das Gewicht der Münze ein wenig, indem er den Rand abfeilte – das sogenannte „Clipping“ – oder er mischte den Münzen ein minderwertiges und damit billigeres Metall unter. Sobald die Bevölkerung diesen Betrug realisierte, stiegen die Preise, die Kehrseite der Geldentwertung.

Heutzutage läuft dieser Prozeß viel einfacher ab. Da Papiergeld nicht mehr durch Gold gedeckt ist, kann sich der Staat ohne große Mühe seiner Schulden entledigen bzw. Kriege und Wohlfahrtsprogramme finanzieren. Hiezu wird die Notenbankpresse angeworfen. Die Produktion eines 100 Euro-Scheins kostet z.B. nur 6 Cents. Anders ausgedrückt, der Staat kann für minimale, und noch dazu steuerfinanzierte, 6 Cents Kaufkraft 100 Euro aus dem Nichts zaubern.

Im Kern handelt es sich bei dieser „wundersamen“ Geldvermehrung um eine tiefgreifende Manipulation des Geldes, die nichts anderes als eine großangelegte Enteignung der Sparer auf Kosten der Schuldner darstellt, wie es der ehemalige Vorsitzende der amerikanischen Zentralbank FED, Alan Greenspan einmal

kurz und prägnant formulierte: „*Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für die Enteignung von Vermögen.*“

In Kombination sind Staatsverschuldung und Papiergeld tödliche Zwillingsschwester. Wohlstand *und* Freiheit sind gleichermaßen Opfer.

**Ein Zwischenresümee:** Papiergeld erleichtert es dem Schuldner, den realen Wert seiner Schulden zu reduzieren. Der Gläubiger wird daher betrogen, erhält er doch statt einer Ware einen wertlosen Papierzettel. Zugleich handelt es sich um eine subtile Besteuerung der Ersparnisse, die durch das fortwährende Drucken von Papiergeld an Wert verlieren.

Die weiteren Nutznießer sind – wie bereits beschrieben – die Geschäftsbanken, sofern sie, wie heute allorts üblich, auf Grundlage des „fractional reserve banking“ operieren. „Fractional reserve banking“ bedeutet, daß die Spareinlagen nicht zu 100% gedeckt sein müssen. Da Banken mit dem Verleihen von Geld den Großteil ihres Geschäfts machen, haben sie einen großen Anreiz, das „fractional reserve banking“ zu betreiben. Ist dieses gesetzlich nicht verboten, obwohl es eigentlich als Veruntreuung oder Betrug zu ahnden wäre, führt der Wettbewerb zwischen den Banken zu einer sukzessiven Reduktion der Mindestreserven. Dieser Entwicklung sind ohne Zentralbank allerdings noch einige ökonomische Schranken gesetzt, da sich die Banken gegenseitig zur Absicherung der eigenen Solvenz in Schach halten. Sobald jedoch eine Zentralbank im Krisenfall als „lender of last resort“ agiert und die Geschäftsbanken anstatt in den Konkurs zu schicken mit zusätzlicher Liquidität, sprich mit ungedecktem Papiergeld, versorgt, fällt dieser Kontrolleffekt weg. Die Geschäftsbanken können von nun an rechtlich ungestraft und ökonomisch unbesorgt ungedecktes Buchgeld schöpfen. In der ökonomischen Theorie kennt man diese Problematik unter dem Begriff des „moral hazard“. Ist es einem Akteur gestattet die negativen Folgen seines Handelns auf andere Akteure ohne deren explizite Zustimmung zu überwälzen, dann führt eine derartige Verzerrung der Anreizstruktur unweigerlich zu einem vermehrten Auftreten des ungewünschten Verhaltens.

Es war demnach ein verhängnisvoller Fehler gegen die betrügerische Geschäftspolitik einzelner Geschäftsbanken, die aus blinder Profitgier gegen die 100% Deckung verstießen, mit der Monopolisierung, Zentralisierung und Verstaatlichung des Bankenwesens vorzugehen. Nicht nur ist „Wettbewerb das genialste Entmachtungsinstrument der Weltgeschichte“, wie der deutsche Jurist Franz Böhm zutreffend konzertierte, sondern die Rahmenbedingungen des Wettbewerbs erlauben es den Konsumenten und Investoren, betriebswirtschaftlich wie rechtlich zweifelhaftes Verhalten umgehend zu ahnden. Die Zentralbank als „lender of last resort“ begünstigt hingegen die schrittweise Kartellisierung des Bankenwesens und dessen zunehmende Verknüpfung mit der Politik zu beiderseitigem Vorteil und destabilisiert somit die Wirtschaft entscheidend.

## Das Ende des Papiergeldes

Der Prozeß der Geldmengenausweitung läßt sich jedoch nicht bis in alle Ewigkeit ohne Konsequenzen fortsetzen. Sobald nämlich die Bevölkerung be-

merkt, daß nicht mehr einzelne Preise aufgrund von Nachfrageverschiebungen steigen oder fallen, sondern daß die Kaufkraft des Geldes beständig schwindet, setzt die Flucht aus dem Geld ein. Jeder möchte so schnell wie nur irgendwie möglich sein Geld in Güter eintauschen, wohl wissend, daß jedwede weitere Verzögerung des Kaufes die Preise der Güter noch weiter ansteigen läßt. Eine Hyperinflation schließt den inflationären Prozeß ab. Deshalb war das 20. Jahrhundert – das Jahrhundert der Zentralbanken – auch das Jahrhundert der Hyperinflationen.

Allein im letzten Jahrhundert zerstörte das Papiergeld bereits 25 Mal die Lebensgrundlage von ganzen Gesellschaften. Die bekannteste Hyperinflation ist jene Deutschlands im Jahre 1923. Der Hauptgrund für die desaströse Zerstörung der Papiermark lag in der kriegsbedingten Staatsverschuldung des Deutschen Reiches. Um die Teilnahme am 1. Weltkrieg finanzieren zu können, setzten die Staaten in den ersten Kriegstagen reihenweise den Goldstandard außer Kraft und gaben ungedeckte Kriegsanleihen aus. Irgendwann waren die Kriegsanleihen fällig und Deutschland de facto bankrott. Durch das Anwerfen der Notenpresse konnte zumindest noch der Anschein der Rückzahlung gewahrt bleiben, schließlich erfolgte die Tilgung zum Nominalwert. Die reale Kaufkraft der Mark sank allerdings gegen Null. Eine Beibehaltung des Goldstandards hätte nicht nur die verheerenden wirtschaftlichen und politischen Folgen der Hyperinflationen in Deutschland und Österreich abgewendet, sondern auch den 1. Weltkrieg noch im ersten Kriegsjahr beendet.

Aus dem bislang Gesagten folgt eine weitere wichtige Erkenntnis. Es liegt sowohl im Interesse des Staates als auch der Geschäftsbanken, dem normalen Bürger die Sicherheit des Finanzsystems solange wie nur irgendwie möglich einzureden. Denn die Flucht aus dem Papiergeld gefährdet das Überleben des Bankensystems und die Machtbasis des Staates.

Heute stehen viele Länder der Welt vor einem historisch einmaligen Schuldenberg, der seit den 1970er Jahren vor allem durch die massive Ausweitung des Wohlfahrtsstaates aufgehäuft wurde. Dabei sind in den offiziellen Schuldenstatistiken die Rentenansprüche aus den verschiedenen staatlichen Umlageverfahren noch nicht einmal miteinbezogen. Um die Zinsbelastung des Staates zu minimieren, fahren die Zentralbanken eine extreme Niedrigzinspolitik, die zugleich durch die Überschwemmung mit an sich wertlosem Papiergeld den realen Wert der Staatsschulden drückt. So weitete sich die Geldmenge in den USA unter dem viel gelobten Alan Greenspan in einer noch nie dagewesenen Geschwindigkeit aus, um die „Kanonen & Butter“-Politik vieler amerikanischer Präsidenten zu finanzieren. Allen Unkenrufen zum Trotz haben nämlich auch die meisten Präsidenten seit Lyndon B. Johnson in den 1960ern den Sozialstaat massiv ausgebaut und nebenbei noch jede Menge Kriege geführt.

### **Die staatliche Verschuldung war und ist Hauptgrund der Geldmanipulation!**

Wie jedes Pyramidenspiel muss auch das Pyramidenspiel Papiergeld eines Tages in sich zusammenbrechen, wobei die Dramatik des Zusammenbruchs positiv mit der Lebensdauer des Pyramidenspiels korreliert; je länger es besteht,

desto größer der Bereinigungsbedarf. Und das Papiergeld-Pyramidenspiel treibt seit dem Zusammenbruch von Bretton Woods im Jahre 1973 nahezu ohne Unterbrechung sein ungezügelt Dasein.

Zum Abschluss noch einige Beispiele für Hyperinflationen. Wie unsere Ausführungen belegen, handelt es sich um keinen historischen Zufall, sondern um eine ökonomische Notwendigkeit, daß in allen Beispielen das Abweichen von der Warendeckung die Vernichtung des Geldes auslöste. Denn dies ist, wie Voltaire mit folgenden prägnanten Worten schonungslos offen legt, das unausweichliche Los des Papiergelds:

*„Papiergeld kehrt früher oder später zu seinem inneren Wert zurück – Null.“*

1. Die waghalsige Spekulation von **John Law** mit der „Compagnie de la Louisiane ou d'Occident“ aus dem Jahre 1716 endete bereits 1720 mit dem totalen Zusammenbruch des durch nichts gedeckten Papiergelds „Livre“. Aus dieser Zeit stammt der Begriff des „Millionärs“, der zuvor aufgrund der geringen umlaufenden Geldmenge nicht benötigt wurde. Die Millionäre fanden sich allerdings genauso schnell wieder am harten Boden der Realität wieder, wie sie in den (Schein-)Olymp des monetären Reichtums aufgestiegen waren.
2. Die „**Continental Currency**“ aus der Zeit des amerikanischen Bürgerkrieges, ausgegeben 1775, war 1781 wertlos, und wer 1790 noch welche besaß, konnte sie zu nur noch zu 1/40 ihres ursprünglichen Wertes gegen neue Dollar eintauschen. Nur rund 3% der „Continental Currency“ wurden eingetauscht.
3. Das Papiergeld aus der Zeit der französischen Revolution – die sogenannten **Assignaten**, ausgegeben von 1790 bis 1796– besaß im Jahre 1797 nur noch 1/600 seines ursprünglichen Wertes. 1797 wurden die Assignaten schließlich für ungültig erklärt.
4. Die Mark aus der **Weimarer Republik** wurde von 1919 bis 1924 ausgegeben, zum Schluß hatte sie noch 1 Billionstel ihres ursprünglichen Wertes. Der Wechselkurs Mark -- US-Dollar verschlechterte sich von 4,2:1 (1914) über 420:1 (1922) auf 4.200.000.000.000 (4,2 Billionen):1. Am Höhepunkt der Geldentwertung verlor die Mark innerhalb von 8 Tagen 90% an Wert. Das Papiergeld kehrte zu seinem wahren, inneren Wert zurück und konnte nur noch zum Heizen verwendet werden. Gold bekam man für die Mark eben keines mehr.
5. Im 20. Jahrhundert wurden u.a. Argentinien, Brasilien, Ungarn, Österreich, Peru, Rußland, Serbien, Angola und Zimbabwe Opfer einer Hyperinflation. Neben der ökonomischen Zerstörungskraft, entlud sich die aufgestaute Verzweiflung häufig in politischen Extremismen. Die Hyperinflation hinterließ eine destabilisierte Gesellschaft.

## Ein Ausblick

Das 20. Jahrhundert was das Jahrhundert des unfreien Geldes, das mehr noch als in jedem anderen Jahrhundert zum Spielball der politisch Mächtigen degenerierte. Gleichzeitig ist der intellektuelle Widerstand gegen dieses Machwerk der Unfreiheit und der breiten Wohlstandsvernichtung heutzutage kaum mehr wahrzunehmen. Die Zentralbanken tun alles in ihrer Macht stehende, um die Illusion, sie seien die stabilitätssichernden „Hüter der Währung“, weiter zu nähren. Seine Verwunderung über das passive Hinnehmen dieser Ungerechtigkeit und Unfreiheit, brachte Friedrich A. von Hayek in seinem bedeutenden Werk „Die Entnationalisierung des Geldes“ zum Ausdruck:

„Wenn man die Geschichte des Geldes studiert“, so Hayek, „kann man nicht umhin, sich darüber zu wundern, daß die Menschen den Regierungen so lange Zeit eine Macht anvertraut haben, die sie über 2000 Jahre hinweg in der Regel dazu gebrauchten, sie [die Untertanen] auszunützen und zu betrügen.“<sup>2</sup>

Auch Hayeks Lehrer, der österreichische Ökonom Ludwig von Mises, seines Zeichens einer der führenden und gleichzeitig meist unterschätzten Geldtheoretiker des 20. Jahrhunderts, sieht in der politischen Unantastbarkeit des Geldwesens die *conditio qua non* für eine freie Gesellschaft:

„It is impossible to grasp the meaning of the idea of sound money if one does not realize that it was devised as an instrument for the protection of civil liberties against despotic inroads on the part of governments.“<sup>3</sup>

„Es ist unmöglich die Bedeutung der Idee vom „Guten Geld“ zu erfassen, wenn man sich nicht vergegenwärtigt, daß es als Instrument für den Schutz der bürgerlichen Freiheit vor den despotischen Eingriffen seitens der Regierungen entwickelt worden ist.“

Die Lage des Geldwesens ist sehr ernst, aber nicht vollkommen hoffnungslos:

- **Kurzfristig** kann man sich mit dem richtigen Wissen vor den ökonomischen und den politischen Konsequenzen dieser Geldmanipulation schützen.
- **Langfristig** bedarf es eines Wiedererkennens bzw. Wiederentdeckens des wahren Stellenwerts des Geldes für eine freie Gesellschaft, damit Geld wieder seine friedens- und freiheitsstiftende Funktion als dienendes Hilfsmittel zur Erleichterung des Austausches von Gütern wahr-

---

<sup>2</sup> Friedrich A. von Hayek (1976): Entnationalisierung des Geldes. Schriften zur Währungs- politik und Währungsordnung.

<sup>3</sup> Ludwig von Mises (1912, 1981): The Theory of Money and Credit, p. 454; im dt. Original: Die Theorie des Geldes und der Umlaufmittel. 7

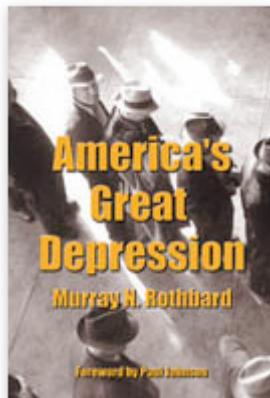
nehmen kann. Geld ist *der* stabilitätssichernde Mittler zwischen selbstverantwortlichen Bürgern, die in freiwilliger Kooperation über alle kulturellen und politischen Grenzen hinweg mit anderen Menschen schöpferisch tätig werden.

# Auf der Suche nach den wahren Gründen für den Crash von 1929

Als am 24. Oktober 1929 die Börse in New York crashte, verloren unzählige Menschen binnen weniger Stunden den Großteil ihres Vermögens und viele mehr in den darauf folgenden Wochen und Monaten. Die Verzweiflung über das Platzen der Börsenblase nahm einige Börsenmakler und Anleger so sehr mit, daß sie Selbstmord verübten. Mit einem Schlag ging der Traum vom ungebrochenen Wirtschaftswachstum zu Ende. Während sich am Horizont schon seit Jahren die Gewitterwolken zusammenbrauchten, ließ sich die Masse von der Sonne blenden.

Der Crash von 1929 ist aus zweierlei Gründen von großer Bedeutung. Für den Anleger von heute dient er als Lehrbuchbeispiel für die zerstörerische Dynamik einer Spekulationsblase. Auf den Hochmut des Booms folgt immer der tiefe Fall des Crashes. Und kaum ein anderes wirtschaftshistorisches Beispiel verdeutlicht den Zusammenhang zwischen Wirtschaftskrise und der fast zwangsläufig darauf folgenden Spirale aus Einschränkungen der Freiheit besser. Der in den 1930er Jahren als Antwort auf den „Schwarzen Donnerstag“ von 1929 entworfene New Deal erhöhte den staatlichen Einfluss auf die Bürger -- und zwar gleichermaßen beängstigend in Umfang und Geschwindigkeit: Steuererhöhungen, gesetzliche Mindest- und Höchstpreise, staatlich verordnete Kartellbildung zur besseren Kontrolle der Wirtschaft und zahlreiche Arbeitsbeschaffungsprogramme, sowie das Goldverbot im Jahre 1933 sind nur einige der Maßnahmen, die die individuelle Freiheit massiv einschränkten und die Krise in eine langjährige Depression auswachsen ließen.

## Auf der Suche nach der Ursache – Der Boom der 1920er



Das Buch „*America's Great Depression*“<sup>4</sup> des amerikanischen Ökonomen Murray N. Rothbard ist im deutschsprachigen Raum nahezu unbekannt, gerade weil es im Unterschied zu den populären Erklärungen des Crashes von 1929 eine gänzlich andere Interpretation anbietet. Die Mainstream-Interpretation ist sehr stark keynesianisch inspiriert und sieht im Nachfrageausfall privater Anleger den Hauptgrund für den Kollaps der Wirtschaft. Nur scheinbar konträr, wird der amerikanischen Zentralbank, der FED, aufgrund ihrer deflationären Geldpolitik die Schuld in die Schuhe geschoben. Diese Ansicht teilt unter anderem der amtierende Vorsitzende der FED Ben Bernanke. Als einer der prominentes-

---

<sup>4</sup> Murray N. Rothbard (1963): *America's Great Depression*. (Online verfügbar unter: <http://www.mises.org/rothbard/agd.pdf>)

ten Vertreter der „österreichischen“<sup>5</sup> Konjunkturzyklustheorie“ verweist Rothbard indessen auf die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge in den 1920er Jahren als Grund für den Crash. In den 8 Jahren zwischen 1921 und 1929 stieg die ungedeckte Geldmenge um insgesamt 61,8% erhöht, was einem jährlichen Anstieg von rund 6,1% entspricht und den Boom der „Roaring 20ies“ initiiert. Im Wesentlichen läßt sich der Anstieg auf eine relative Verschiebung von Sichtguthaben („demand deposits“) mit vergleichsweise hohen Mindestreservesätzen zu Terminguthaben („time deposits“) mit vergleichsweise niedrigen Mindestreservesätzen zurückführen, wobei die erst 1913 davor gegründete FED als „lender of last resort“ die Inflationierung maßgeblich unterstützte.

Wie in den 1920ern träumte man in den 1990ern vom Ende des Konjunkturzyklus. Von nun an, so die weitverbreitete Stimmung, würde es ständig nach oben gehen, die Gefahr von konjunkturellen Rückschlägen wäre ein für allemal gebannt. Symptomatisch für diese Hurra-Stimmung ist die Fehleinschätzung eines der einflußreichsten Makroökonomien in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts, Rüdiger Dornbusch, der unter anderem am MIT und an der University of Chicago lehrte:

„Der jetzige Aufschwung wird für immer andauern. Wir wollen keine Rezession, wir brauchen keine, und weil wir die Instrumente haben, diesen Aufschwung fortzusetzen, werden wir auch keine bekommen.“<sup>6</sup> – Rüdiger Dornbusch, Ökonom

Sein intellektuelles Pendant im Boom der 1920er war der bekannte Ökonom Irving Fisher, der noch am 5. September 1929 in der New York Times die Bevölkerung in trügerischer Sicherheit wiegte:

„Die Aktienkurse haben ein dauerhaftes Niveau erreicht. Sie sind nicht zu hoch, und die Wall Street wird nichts dergleichen wie einen Crash erleben.“ – Irving Fisher, Ökonom

In den 1920ern war es vor allem Ludwig von Mises, der in unzähligen Kommentaren und wissenschaftlichen Arbeiten die Bevölkerung und die Politiker vor den katastrophalen Auswirkungen der Geldmengenausweitung zu warnen versuchte, nachdem er einige Jahre zuvor in seiner Habilitationsschrift „Die Theorie des Geldes und der Umlaufmittel“ (1912) der Öffentlichkeit zum ersten Mal eine stimmige Konjunkturzyklustheorie vorgelegt hatte. Für die 1990er fand der US-amerikanische Ökonom Mark Thornton in seinem lesenswerten Paper „[Who Predicted the Bubble? Who Predicted the Crash?](#)“<sup>7</sup> (Wer sah die Blase

---

<sup>5</sup> „Österreichisch“ bezieht sich auf die international verbreitete ökonomische Schule, die in Österreich, genauer gesagt in Wien, mit Carl Mengers „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“ 1871 ihren Anfang fand. Mit der Flucht Ludwig von Mises 1940 in die USA verlagerte sich der akademische Schwerpunkt der „Österreicher“ in die USA.

<sup>6</sup> in: NY Times, 30. Juli 1998 „This expansion will run forever“

<sup>7</sup> Mark Thornton: Who Predicted the Bubble? Who Predicted the Crash? The Independent Review, v. IX, n. 1, Summer 2004, S. 5–30.

voraus? Wer sah den Crash voraus?) heraus, daß die Mainstream-Ökonomen, die Analysten und die Reporter fast ausnahmslos die Blasenbildung nicht einmal im Ansatz erfaßten, von einer plausiblen Erklärung über die ökonomische Gründe für die Boomphase ganz zu schweigen. Dieses Ergebnis entspricht den aus der weiter oben vorgestellten „Illusionszyklustheorie“ von Guido Hülsmann, die eine moderne Verallgemeinerung der Konjunkturzyklustheorie darstellt, abgeleiteten Erwartungen. Die Vertreter der „Österreichischen Schule“ lagen hingegen mit ihrer Warnung vor einem Crash durchwegs richtig. Wie sich weiter unten zeigen wird, landeten sie mit ihrer Prognose nicht bloß einen Glückstreffer.

## Die Konjunkturzyklustheorie

Die vom Mainstream weitgehend ignorierte Konjunkturzyklustheorie der „Österreicher“ entwickelt einen konsistenten Ansatz über die Gründe für das aus der heutigen Zeit nicht mehr wegzudenkende Auf und Ab der Wirtschaft – den Boom und die Rezession. Auf den Einsichten Ludwig von Mises aufbauend, erkennt Rothbard ebenfalls in der Geldmengenausweitung den Grund für den Konjunkturzyklus. Die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge löst zuerst einen künstlichen Boom aus, der jedoch aufgrund der entstehenden Verzerrungen der Wirtschaftsstruktur früher oder später zusammenbrechen muß. Solche Booms gab es in der Geschichte immer wieder (z.B.: Südsee-Blase, Mississippi-Blase, Gründerzeitboom, dot.com-Bubble). Allerdings ist es kein Zufall, daß mit dem Aufkommen der Zentralbanken im 20. Jahrhundert und der vollständigen Abkoppelung vom Goldstandard die Häufigkeit von wirtschaftlichen Krisen dramatisch zunahm. Eine Entwicklung, die sich nach der Jahrtausendwende ungebrochen fortsetzt.

Sobald die Geldmengenausweitung abflacht, kommt die Boomphase zu ihrem vorläufigen Ende, wobei sich die Abflachung der Geldmengenausweitung meistens, aber nicht immer, in einem Anstieg der Zinsen ankündigt. Im Zuge der Zinserhöhung kommt es zu einer Deflation, d.h. zu einem Rückgang der ungedeckten Geldmenge, in deren Fahrwasser sich die von der Inflation verursachten Verzerrungen in der Produktionsstruktur wieder auflösen. Im Normalfall lebt sich diese Korrektur in einer relativ kurzen, aber scharfen Rezession aus und ein gewöhnlicher Konjunkturzyklus geht zu Ende.

Wie Abbildung 5 verdeutlicht, schreiten in einem typischen Konjunkturzyklus der wirtschaftlichen Entwicklung die Zinsentscheidungen der Zentralbank voraus. Welcher Zeitraum zwischen der Veränderung der Zinsen und dem Eintreten des Booms, bzw. der Krise vergeht, ist allerdings nicht genau vorherzusagen.

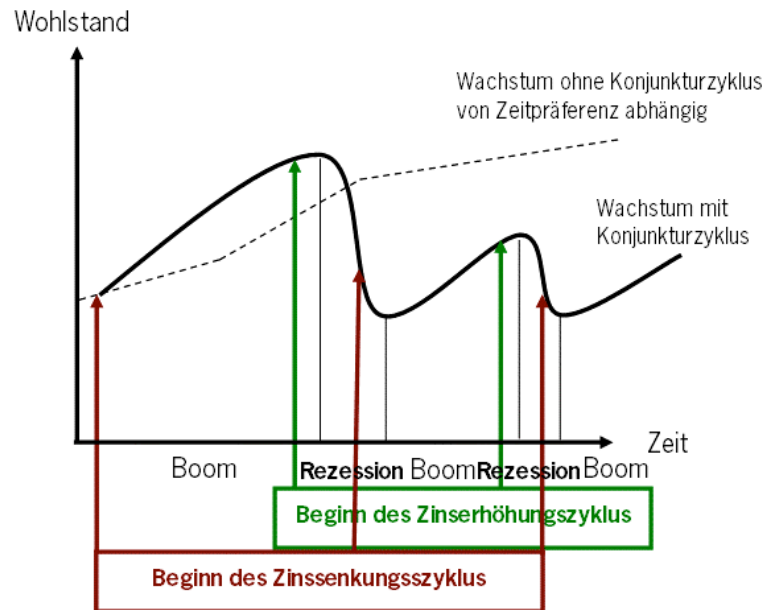


Abbildung 5 „Wachstum mit und ohne Konjunkturzyklus“

Sollte die Zentralbank hingegen versuchen, das Abkühlen der Wirtschaft mit abermaligen Zinssenkungen zu verhindern, dann verschärft sie die strukturellen Probleme und beschleunigt die Geldentwertung, die sich bis zu einer nahezu alle Werte vernichtenden Hyperinflation auswachsen kann. Dies war etwas 1923 in Deutschland der Fall, als die Bevölkerung mit Mark überflutet wurde und das Vertrauen in die Währung vollständig verlor.

## Die Konjunkturzyklustheorie im Detail

Die österreichische Konjunkturzyklustheorie ist im Wesentlichen eine kapitalbasierte Theorie. Die Inflationierung der Geldmenge verzerrt die Kapitalstruktur einer Wirtschaft, jedoch nicht in allen Bereichen gleich stark. Daraus ergeben sich für den Anleger einige wichtige Erkenntnisse, weswegen wir nun die Veränderungen der Kapitalstruktur einer Wirtschaft in einem typischen Konjunkturzyklus näher betrachten wollen.

Zunächst analysieren wir die Kapitalstruktur einer unverzerrten Wirtschaft. Zu diesem Zweck bedienen wir uns des von Friedrich A. von Hayek konzipierten „Hayek’schen Dreiecks“, das eine schematische Darstellung der Kapitalstruktur einer Wirtschaft nachahmt (siehe Abbildung 6). Für seinen Beitrag zur Konjunkturzyklustheorie erhielt Hayek übrigens 1974 den Nobelpreis.

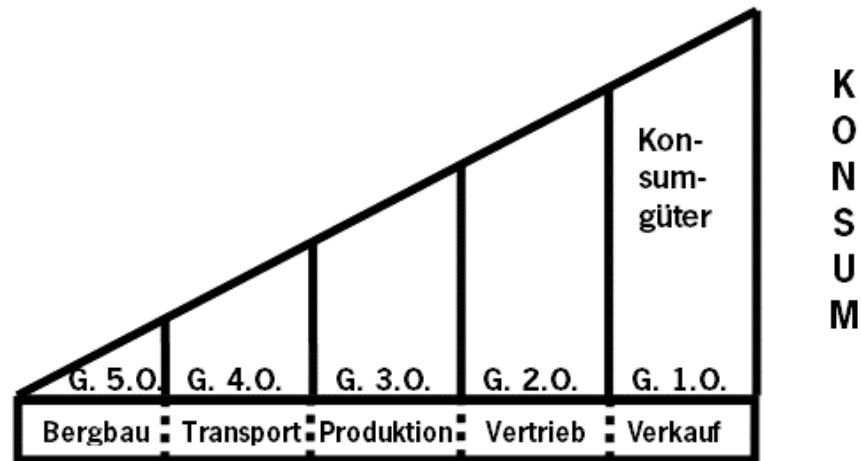


Abbildung 6 „Das Hayek'sche Dreieck“

Ganz rechts befinden sich die Konsumgüter oder auch Güter 1. Ordnung, dh. jene Güter, die unsere Bedürfnisse wie Hunger, Durst, Vergnügen direkt befriedigen. Die Güter 2. Ordnung bis in unserem Beispiel 5. Ordnung sind allesamt Kapitalgüter, dh. Güter, die unsere Bedürfnisse nicht direkt befriedigen, aber deswegen nachgefragt werden, weil sie eine Verbesserung der Qualität und Steigerung der Quantität der Konsumgüter ermöglichen. Eine Maschine wie ein Traktor als Gut 3. Ordnung befähigt den Bauer, in derselben Zeit mehr Lebensmittel zu produzieren als ohne den Traktor. Der Traktor ist ein Mittel zum Zweck einer erhöhten Lebensmittelproduktion.

Diese fünfstufige Produktionsstruktur entspricht bereits einer entwickelten Wirtschaft mit einem dementsprechend hohen Kapitalstock. Die einfachste Produktionsstruktur ist eine einstufige. Robinson Crusoe, eben erst auf der verlassen Insel angeschwemmt, hat noch überhaupt keine Ersparnisse gebildet. Er lebt von der Hand in den Mund. Er fängt Fische und pflückt Äpfel von den Bäumen ohne jedes Hilfsmittel. Erst wenn er ein wenig angespart hat, dh. sein Kapitalstock gewachsen ist, kann er sich die Herstellung von ersten Kapitalgütern, einem Netz oder etwa einer Leiter, leisten. Dank seiner Sparleistung verlängerte sich seine Produktionsstruktur von einer einstufigen auf eine zweistufigen.

Essentiell für die Ersparnisbildung ist, wie wir bereits hergeleitet haben, die Veränderung der Zeitpräferenzrate, jene Rate, die die relative Gewichtung von zukünftigem zu heutigem Konsum abbildet und die die Zinshöhe bestimmt. Die Manipulation des Zinssatzes ist Dreh- und Angelpunkt der Konjunkturzyklustheorie, daher wiederholen wir kurz den Zusammenhang von Ursache und Wirkung eines Absinkens der Zeitpräferenzrate, wie auch in Abbildung 7 veranschaulicht. Mit Blau ist die ursprüngliche Angebotskurve, die von der Zeitpräferenzrate bestimmt wird, markiert. In Schwarz ist die Nachfragekurve gehalten, die wir der Einfachheit halber konstant halten. Wird nun in einer Gesellschaft weniger konsumiert und mehr gespart, dann steigt das Angebot an Ersparnissen auf das von der roten Linie angedeutete Niveau und der natürliche Zinssatz sinkt.

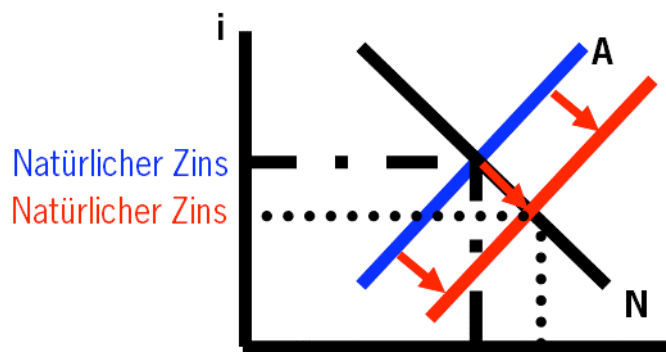


Abbildung 7 „Fall des natürlichen Zinses“ M

Die Absenkung des Zinses und die Zunahme des Kapitalstocks verändern die Kapitalstruktur in unserem fünfstufigen Beispiel wie folgt: Die für die Bildung von zusätzlichem Kapital notwendige Redukti-

on des Konsumniveaus drückt auf die Größe der konsumnahen Branchen. Gleichzeitig ermöglicht das zusätzliche Kapital und die niedrigen Zinsen die Ausweitung der Produktion von Kapitalgütern. Zusätzlich neben der Vertiefung der Struktur wird sie auch verlängert. Von nun an können auch Güter 6. Ordnung, beispielsweise Forschung und Entwicklung, finanziert werden wie in Abbildung 8 zu sehen. Die Konsumenten sind nämlich aufgrund ihrer niedrigeren Zeitpräferenzrate willig, länger auf die Fertigstellung der Konsumgüter zu warten, wofür sie aber durch eine höhere Produktionskapazität entschädigt werden. Je mehr Maschinen in einer Gesellschaft vorhanden sind, desto mehr Güter können produziert werden.

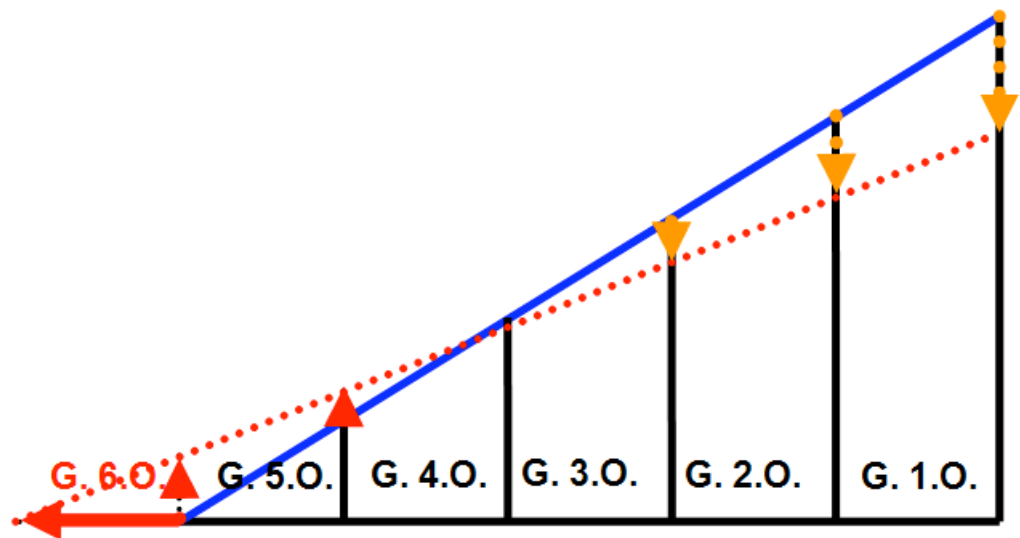


Abbildung 8 „Nachhaltige Verlängerung der Produktionsstruktur“

Für die ökonomische Analyse spielen die absoluten Preise bestenfalls eine untergeordnete Rolle. Deutlich einflußreicher sind die relativen Preise und deren Veränderung. So haben die niedrigeren Zinsen einen profunden Einfluß auch die relativen Preise in der Kapitalstruktur. Kapitalintensive Produktionszweige wie Bergbau, Infrastruktur oder auch Forschung und Entwicklung sind dank der niedrigeren Zinsen nun vergleichsweise profitabler und locken zusätzliches Kapital an, das einerseits aus dem größeren Pool an Ersparnissen und

andererseits aus den von der relativen Absenkung des Konsumniveaus negativ betroffenen Segmenten der Wirtschaft (wie Groß- und Einzelhandel) zufließt

Die Präferenzen der Konsumenten ändern sich permanent, weswegen es sich bei diesen Anpassungen, die bei einem Anstieg der Zeitpräferenz auch gegenläufig ablaufen können, keinesfalls um Krisen, ja nicht einmal um Minikrisen handelt. Ein Konsument, der heute noch Bananen nachfragt, kann morgen schon den Verzehr von Äpfeln vorziehen. Derartige Präferenzänderungen sind in einer sich wandelnden Welt völlig normal. Die Fluktuation der Zeitpräferenz stellt somit nur einen Sonderfall des allgemeinen Phänomens der Präferenzänderung dar. Ebenso unausweichlich ist, daß einzelne Unternehmer diese Veränderungen nicht korrekt antizipieren und deswegen in Konkurs gehen. Bei einer Wirtschaftskrise handelt es sich allerdings um ein gesamtwirtschaftliches Phänomen; es irren nicht einzelne Unternehmer, sondern die überwältigende Mehrheit schätzt die wirtschaftliche – wiederholt – falsch ein.

## Die Boomphase

Nachdem wir den gewöhnlichen Ablauf des Wirtschaftsprozesses als krisenfrei erkannt haben, müssen wir nach einem in einer freien Marktwirtschaft nicht aufzufindenden Verursacher Ausschau halten. Wie bereits erwähnt, ist vor allem die Zentralbank als dieser Verursacher anzusehen. Durch die künstliche Senkung des Zinssatzes verzerrt sie die Produktionsstruktur und entfesselt den Boom. Wie dies konkret vor sich geht und wie sich dies auf die Produktionsstruktur auswirkt, wollen wir unter Zuhilfenahme von Abbildung 9 genauer betrachten:

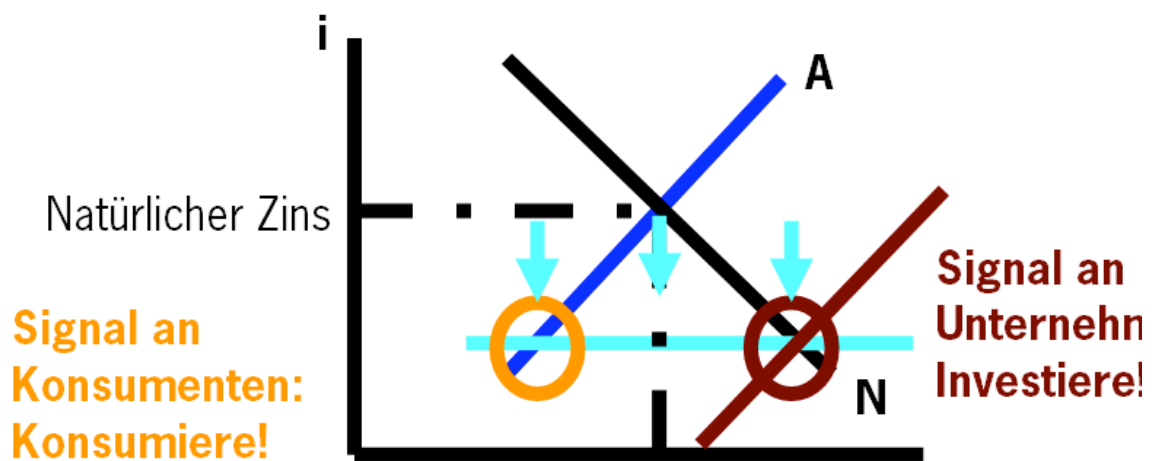


Abbildung 9 „Die Folgen einer künstlichen Zinssenkung“

Als Inhaber des Geldausgabemonopols setzt die Zentralbank das Zinsniveau nach eigenem Gutdünken, das im Normalfall nicht dem natürlichen Zins, also den Präferenzen der Marktteilnehmer, entspricht. Die hellblaue horizontale Linie markiert diesen von der Zentralbank unterhalb des natürlichen Zinses gesenkten Zins. Diese künstliche Reduktion sendet nun an Unternehmer und Konsumenten höchst widersprüchliche Signale. Den Konsumenten wird das

Zeichen gegeben, ihre Konsumausgaben auf Kosten der Ersparnisse zu mehrern. Schließlich zahlt sich Sparen weniger aus. Den Unternehmern wird hingegen signalisiert, sie sollten mehr investieren. Die niedrigeren Zinsen werden von den Unternehmern als Anstieg des Kapitalstocks interpretiert, weswegen sie aus der Produktion der Güter niedriger Ordnung in die vermehrte Produktion von Kapitalgütern höherer Ordnung umschichten.

Die ursprüngliche Dreiecksform erhält wie in der nachfolgenden Darstellung verdeutlicht, eine ziemliche Delle. Es steigt nämlich gleichzeitig die Konsumnachfrage wie auch die Investitionsnachfrage, obwohl die eine immer nur auf Kosten der anderen anwachsen kann. Die Spannung in dieser verzerrten Produktionsstruktur (siehe Abbildung 10) ist spürbar und nimmt mit Fortdauer des Booms immer stärker zu. Aus didaktischen Gründen sind in dieser Darstellung noch zwei weitere Linien inkludiert. Die durchgezogene blaue Linie vervollständigt die Dreiecksstruktur vor der künstlichen Zinssenkung und die rot gepunktete Linie ergänzt jenes Dreieck, das einer nachhaltigen, weil auf der gesunkenen Zeitpräferenz basierenden, Ausweitung der Produktionsstruktur entspricht.

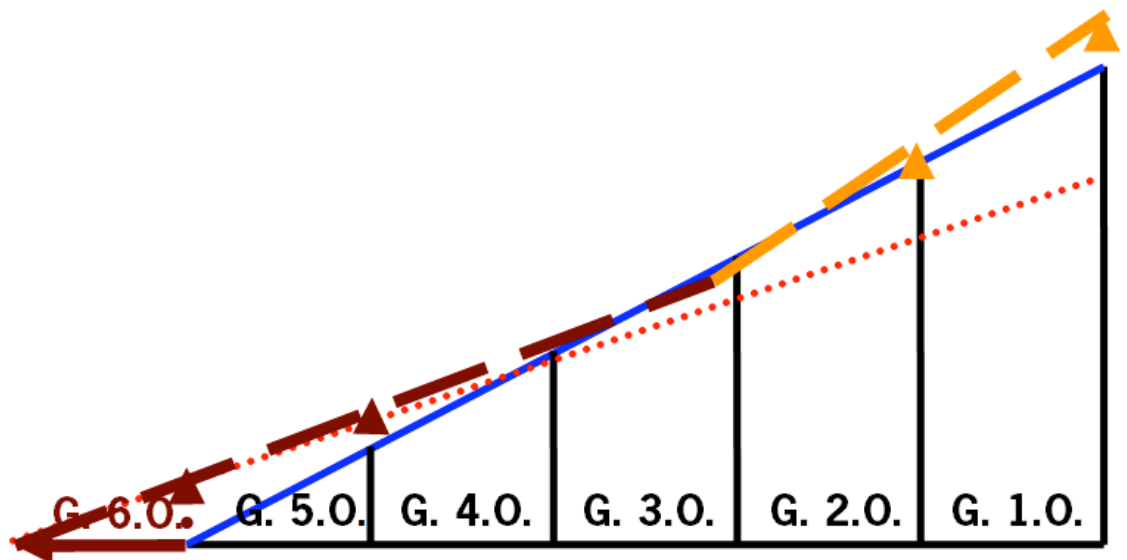


Abbildung 10. „Eine verzerrte Produktionsstruktur“

## Der Crash

Irgendwann muß sich die Spannung in der verzerrten Produktionsstruktur entladen und das passiert in dem Augenblick, in dem der Mangel an Kapital offensichtlich wird. Unzählige Projekte in den höheren Produktionsstufen wurden unter der Annahme begonnen, daß der niedrige Zins eine höhere Verfügbarkeit an realem Kapital verkörpert. In einem künstlichen Boom ist dem aber nicht so. Zwischen Angebot und Nachfrage klafft eine Finanzierungslücke, die die Zentralbanken durch die Ausgabe von Papiergeld zum Schein „decken“. Sobald dieser Fehler erkannt wird, kommt es zur Rezession, in der die Verzerrungen bereinigt und die Produktionsstruktur wieder an die Präferenzen ange-

paßt werden. Konkret läuft der Prozeß wie folgt ab: Insbesondere in den kapitalintensiven Produktionszweigen der Güter höherer Ordnung, die im Boom überdurchschnittlich stark anziehen, kommt es reihenweise zu Konkursen. Die roten Pfeile in der folgenden Darstellung zeigen diese Bereinigung an. Gleichzeitig sinkt auch, aber lange nicht so stark, der Konsum. Als eindrucksvolle Illustration dieses Bereinigungsprozesses, der aufgrund des Cantillon-Effekts nicht alle Branchen gleich stark betrifft, dient die in Tabelle 1 nach Wirtschaftssektoren aufgeschlüsselte Entwicklung der Aktienkurse in Krisenzeiten am Beispiel der Rezession in Japan in den 1990ern:

	<b>Geld- menge</b>	<b>Bergbau</b>	<b>Prod., verab. Gewerbe</b>	<b>Großhandel</b>	<b>Dienstleistung</b>
1988	<b>9,29</b>				
1989	<b>11,78</b>				
1990	<b>8,2</b>	<b>23,2</b>	<b>6,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,2</b>
1991	<b>2,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,7</b>
1992	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>4,8</b>
1993	<b>2,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,4</b>
1994	<b>3,1</b>	<b>-15,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>
1995	<b>2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>4,3</b>	<b>2,2</b>
1996	<b>2,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>5,2</b>
1997	<b>3,1</b>	<b>-6,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>
1998	<b>4,1</b>	<b>-8,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>4,0</b>
1999	<b>3,4</b>	<b>-9,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,4</b>	<b>0,5</b>

(Tabelle 1: Quelle: EIU Country Profile Japan (1996 and 2001), in: Benjamin Powell: Explaining Japan's Recession, The Quarterly Journal of Austrian Economics, Summer 2002, Volume 5, Number 2, S. 35–50.)

Deutlich ist zu erkennen, wie unterschiedlich stark die einzelnen Wirtschaftssektoren von der Rezession betroffen sind. Und wie die Theorie vorher-sagt, verzeichneten die Produzenten von Gütern höherer Ordnung höhere Ver-luste als die Unternehmen in niederrangigen Produktionszweigen. Fast als Bil-derbuchbeispiel könnte Japan erhalten, um den zeitlichen Ablauf zwischen dem Ende der Inflationierung und dem Eintreffen der Rezession zu veran-schaulichen. Als die Inflationierung der Geldmenge zu Beginn der 1990er ab-ebbte, setzte die Rezession ein. Es wäre gänzlich falsch, aus dem bisher Gesag-ten zu schließen, daß eine Fortsetzung der Inflationierung Japan vor der Rezes-

sion geschützt hätte. Denn während der Boom *immer* ein *monetäres* Phänomen ist, ist der Abschwung *immer* ein *strukturelles* Problem. Strukturelle Probleme wie die Verzerrung der Produktionsstruktur können jedoch nicht mit monetären Mitteln gelöst werden.

## Die Rezession

Nach diesem kurzen Exkurs nun zurück zur theoretischen Analyse der Rezession, in der sich die Produktionsstruktur Schritt für Schritt wieder ihrer Dreiecksform annähert wie in Abbildung 11 illustriert. Sollte die Politik in diesen Bereinigungsprozeß nicht mit weiteren Interventionen hineinpfuschen, geht diese Korrektur sehr schnell über die Bühne.

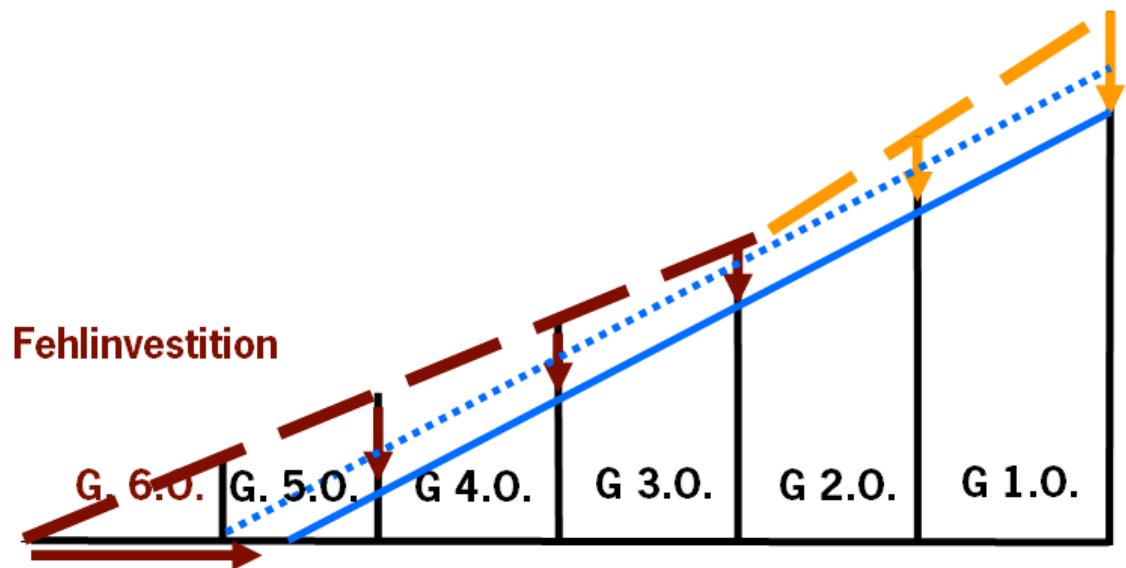


Abbildung 11 „Die Entzerrung der Produktionsstruktur“

Es sollte aber nicht unerwähnt bleiben, daß am Ende eines Konjunkturzyklus die Gesellschaft per Saldo ärmer ist als sie es ohne das Auf und Ab des vermeidbaren Zyklus gewesen wäre (siehe Abbildung 5). Der Wohlstandsverlust läßt sich unter anderen mit den in der Verzerrung angehäuften Reibungsverlusten erklären. So wurde Kapital in an und für sich nicht finanzierbaren Unternehmungen gebunden und nicht den Präferenzen der Konsumenten entsprechendes Know-How aufgebaut. Die für die notwendige Anpassung notwendigen Maßnahmen verschlingen ebenfalls Zeit, Kapital und Arbeitskraft, die andernfalls produktiver hätte eingesetzt werden können.

Zum Abschluß unserer Ausführungen noch ein Wort zu der Zinsentwicklung in der Rezession. Die weinrote Linie entspricht dem Zinsniveau vor der Rezession, das unterhalb des natürlichen Zinses liegt. Als Erstrundeneffekt steigt der Zinssatz zunächst auf das natürliche Niveau. In der Rezession wirken darüber hinaus aber sowohl Kräfte auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite, die den Zinssatz noch weiter nach oben treiben. Auf der Angebotsseite

vermindern der geringere Wohlstand und die Gewöhnung der Konsumenten an den Konsumrausch das Angebot an Kapital. Auf der Nachfrageseite wetteifern unzählige Unternehmer mit halbfertigen Produkten um den kleiner werdenden Kuchen an Ersparnissen und lizitieren damit den Zinssatz beständig in die Höhe. Mit der Fortsetzung des Bereinigungsprozesses schwächt sich der Nachfragedruck aufgrund der steigenden Anzahl an Konkursen ab. Jedenfalls befindet sich der Zinssatz am Ende eines Konjunkturzyklus auf einem höheren Niveau als vor dem Beginn der Boomphase.

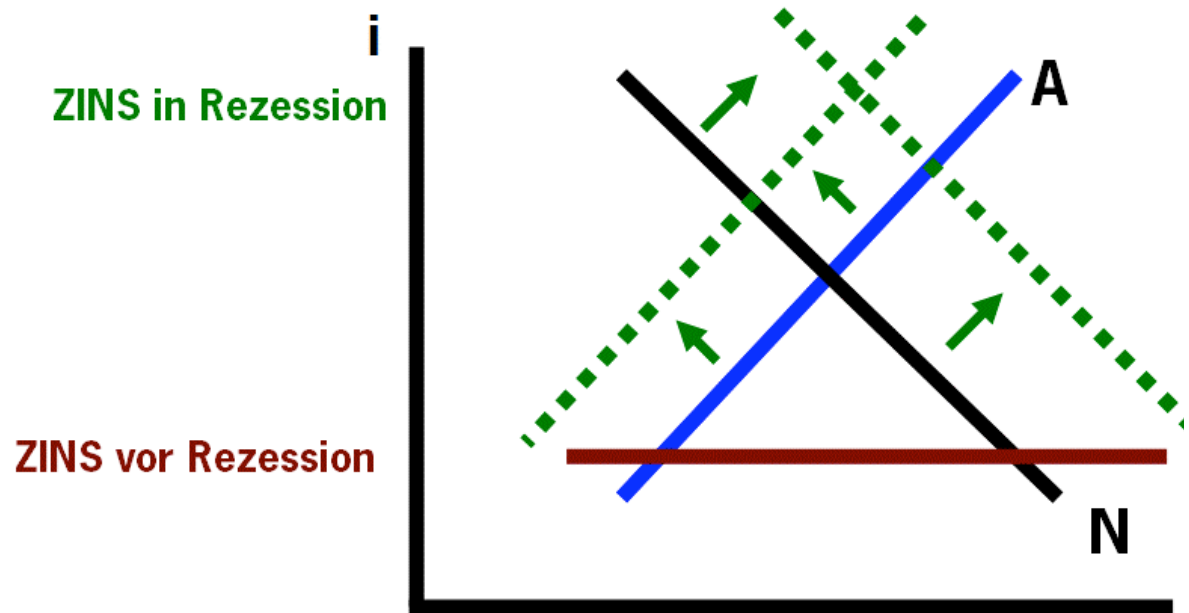


Abbildung 12 „Die Zinsentwicklung in der Rezession“

M

Soweit eine einführende Auseinandersetzung mit dem Ablauf des Konjunkturzyklus. Wir haben zu Beginn auf die Bedeutung von falschen Vorstellungen über die ökonomischen Abläufe als Hauptgrund für die Wiederholung von Wirtschaftskrisen hin. In seinem kleinen Büchlein „Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik“ unterstrich Ludwig von Mises die tragischen Konsequenzen eines fehlerhaften Verständnisses des Konjunkturzyklus:

Man beklagt die Krise und man beklagt die Depression, doch weil man den Kausalzusammenhang zwischen dem Vorgehen der Umlaufmittelbanken [Geschäftsbanken, Anm.] und den beklagten Übeln unrichtig beurteilt, fördert man eine Zinspolitik, die notwendigerweise wieder zu Krise und Depression führen muß.<sup>8</sup>

Das heißt nichts anderes, als daß die wohlstandsmindernden Wellenbewegungen des Konjunkturzyklus noch solange fortsetzen werden, solange das Wissen um Ursache und Wirkung nicht in der Gesellschaft fest verankert ist.

<sup>8</sup> Ludwig von Mises (1928): Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, S. 60.

## Die aktuelle Lage

Seit der letzten größeren Geldkrise in den 1970ern erlebte die westliche Welt einen historisch einmaligen Inflationierungsprozeß, der in den vergangenen 40 Jahren nur zeitweise ins Stocken geriet. Die Geldmenge M3, jene Geldmenge, die das Geldmengenwachstum am genauesten abbildet, verfünffachte sich in den USA seit 1980 auf heute mehr als 10 Billionen USD. Das entspricht einem jährlichen Wachstum von knapp 7%. Zur Verdeutlichung des Krisenpotentials seien die entsprechenden Zahlen aus den 1920ern in Erinnerung gerufen. Damals dehnte sich die Geldmenge um rund 6,1% pro Jahr über einen Zeitraum von 8 Jahren um insgesamt 61,8% aus. Heute sind die entsprechenden Zahlen 6,6%, mehr als 20 Jahre und rund 500%, wobei sich das Geldmengenwachstum in den letzten Jahren deutlich beschleunigte und nach aktuellen Berechnungen in den USA die 10%-Marke<sup>9</sup> bereits durchbrochen hat.

Es war dies die Tat vor allem eines Mannes, der als „legendärer“ Chef der amerikanischen Notenbank FED in die Geschichtsbücher aufgenommen wurde. Den Ruhm, mit dem er von den Mainstream-Medien, der Politik und vielen Ökonomen bedacht wurde, erntete er vollkommen zu Unrecht. Die Rede ist von Alan Greenspan. Während seiner Amtszeit von 1988 bis Anfang 2006 kam es fast zu einer Verdreifachung der Geldmenge, wobei sich die Druckerpresse in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit einer merklich höheren Auslastung erfreute. Bei dem „legendären“ Vorsitzenden der FED handelt es sich also nicht um eine Legende im positiven Sinn, sondern um einen – mit tatkräftiger Unterstützung breiter Bevölkerungsschichten – rücksichtslos agierenden Zentralbanker, der den Wohlstand und die Freiheit der Bürger leichtfertig aufs Spiel setzt. Geradezu fahrlässig reagierte er auf das Platzen der dot.com-Blase im Jahr 2000. Mit einer beängstigenden Geschwindigkeit senkte er die Zinsen von 6,5% auf zunächst 2%, später sogar auf den historischen Tiefststand von 1%. Anstatt den notwendigen Entzug vom Papiergeld-Alkohol einzuläuten, ertränkte er die halbe Welt in billigstem Fusel.

Alan Greenspan ist übrigens derselbe Mann, der noch 1966 nachdrücklich vor den Gefahren der Inflation auf das Vermögen und damit die Freiheit der Bürger warnte:

„Ohne Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr. Wenn es das gäbe, müßte die Regierung seinen Besitz für illegal erklären, wie es ja im Falle von Gold auch gemacht wurde.“<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> The Big Picture: The Return of M3,

[http://bigpicture.typepad.com/comments/2006/11/the\\_return\\_of\\_m.html](http://bigpicture.typepad.com/comments/2006/11/the_return_of_m.html)

<sup>10</sup> Alan Greenspan (1966): Gold and Economic Freedom. Zunächst erschienen in Ayn Rands Newsletter "The Objectivist", danach in: Ayn Rand (1967): Capitalism: The Unknown Ideal. Dt. Übersetzung:

[http://www.miprox.de/Wirtschaft\\_allgemein/GREENSPANS\\_Rede\\_Gold\\_und\\_wirtschaftliche\\_Freiheit.html](http://www.miprox.de/Wirtschaft_allgemein/GREENSPANS_Rede_Gold_und_wirtschaftliche_Freiheit.html)

Anders gesagt: Wenn das Wertschöpfen und die Wertaufbewahrung durch die Inflationierung des Geldes bewußt untergraben werden, dann verlieren die Bürger mit dem Verlust ihrer Vermögenswerte Stück für Stück ihren Wohlstand und ihre Freiheit. Im Unterschied zu offenen Eingriffen in die Privatsphäre der Bürger, bewerkstelligt die Inflation den Freiheits- und Vermögensverlust – und das ist besonders fatal – schleichend und lange Zeit fast unbemerkt.

Zurück in die Gegenwart. Die oben genannten Zahlen malen ein sehr düsteres Bild von der ökonomischen Großwetterlage -- nicht nur in den USA, sondern in weiten Teilen der Welt und so auch in Europa. Die Europäische Zentralbank (EZB) entwertet den Euro ebenfalls in rasender Geschwindigkeit, wächst doch die Geldmenge im Augenblick mit rund 8 - 8,5% pro Jahr. Das entspricht einer Halbierung der Geldwerte alle 8 ½ - 9 Jahre!

Ironischerweise ist es der wirtschaftlichen Öffnung der ehemaligen kommunistischen Welt geschuldet, daß das reinigende Gewitter noch nicht die USA – und Europa – mit sintflutartigen Regenfällen heimgesucht hat. Allerdings nur zu den Kosten, daß das heraufziehende Gewitter mittlerweile den Großteil der Welt bedroht und deutlich an Intensität gewonnen hat. So wie sich das verzögerte Sommergewitter am nächsten Tag mit erhöhter Wucht entlädt.

## Was verursachte die „Große Depression“?

Im dritten Teil von „America's Great Depression“ leistet Rothbard einen wichtigen Beitrag zur Aufdeckung der Illusion, wonach die dem Crash von 1929 nachfolgende Politik zu einer Milderung der Krise beigetragen habe. Der damals amtierende Präsident Hoover begann mit seiner freiheitseinschränkenden Politik ein zutiefst kontraproduktives Werk, das sein Nachfolger Franklin D. Roosevelt mit dem „New Deal“ noch deutlich ausweitete. Anstatt einer schnellen Kur, wurde der amerikanischen Bevölkerung eine jahrelange wirtschaftliche Krise „verordnet“. Mit der Krise als Vorwand, begann die Freiheit der Bürger zu erodieren. Eine Flut an Regulierungen machte die Führung eines eigenverantwortlichen Lebens immer schwieriger und schränkte die selbstbestimmte Verwendung des eigenen Vermögens immer weiter ein.

Die Folge des staatlichen Eingreifens? Statt Freiheit und wirtschaftlicher Prosperität machten sich im Land der unbegrenzten Möglichkeiten, aber nicht nur dort, Armut und Unfreiheit breit. Noch nie dauerte die Erholung von einem künstlichen Boom solange wie in den 1930ern, denn erst in den Jahren nach Beendigung des 2. Weltkrieges erreichten die USA wieder das Wohlstandsniveau von 1929 – nach einer fast 20jährigen Durststrecke.

Viele der heute in der öffentlichen Meinung zirkulierenden Politikmaßnahmen stehen noch immer unter dem falschen Eindruck über Ursache und Wirkung des Börsencrash von 1929 und der darauffolgenden "Großen Depression". In seinen „Essays on the Great Depression“ zeigt der amtierende Vorsitzende der FED, Ben Bernanke, seine Sympathie mit jener Fraktion, die in einer stärkeren Ausweitung der Geldmenge in den 1930ern das Wundermittel für das schnellere Überkommen der Krise sehen; die also dem an einem heftigen Kater

leidenden Patienten noch mehr Alkohol einflößen wollen. Für eine nachhaltige Entwöhnung empfiehlt sich die gründliche Auseinandersetzung mit der im vorliegenden Werk sorgfältig ausgeführten Theorien und Ideen.

Folgende Schlüsse lassen sich aus der Konjunkturzyklustheorie für das Anlageverhalten ableiten:

<b>Allgemein</b>		
<b>Sehen</b>	<b>Verstehen</b>	<b>Handeln</b>
Die wahre Inflationsrate beobachten: Entwicklung von M3 (z.B. auf der Webseite der <a href="#">EZB</a> <sup>11</sup> )	Anstieg von M3: Inflationärer Boom  Abflachung des Anstiegs: Einläuten der Korrekturphase	Konzentration auf M3 und Zinssätze belassen. Nicht von veröffentlichter „Inflationsrate“ ablenken lassen.
Entwicklung der Zinssätze beobachten	Absenkung der Zinsen: Inflationärer Boom  Erhöhung der Zinsen: Einläuten der Korrekturphase	
<b>Boomphase</b>		
<b>Sehen</b>	<b>Verstehen</b>	<b>Handeln</b>
Zunahme von kurzfristigen Verhalten wie Drogen, Alkoholmißbrauch, Party um der Party willen, Kinderlosigkeit.	Die Zinssenkung fördert den heutigen Konsum auf Kosten des zukünftigen Wohlstands. Je niedriger der Zins, desto unattraktiver das Sparen.	Den Verlockungen der Kurzfristigkeit, d.h. dem Konsum bewußt widerstehen und mehr sparen.
Entstehen von Bubbles: Börse, Immobilien, bestimmte Produkte (z.B.: Öl), Bauboom	Inflationäre Scheinwerte, die nicht dem realen Wert entsprechen.	Scheinwerte im eigenen Portfolio identifizieren und irreführende Werte umschichten.
Steigende Verschuldung der privaten wie öffentlichen Haushalte und der Unternehmen.	Verschuldungsspirale ist die unausweichliche Folge der Geldmengenausweitung.	Schulden minimieren, ansonsten vollständig tilgen.
Anstieg von M3	Haupttreiber der Boomphase	Konzentration auf M3 und Zinssätze. Nicht von veröffentlichter „Inflationsrate“ ablenken lassen.
Sinken der Zinsen	Hauptverursacher der Boomphase	
<b>Trendwende – Vorbote des Crash</b>		
<b>Sehen</b>	<b>Verstehen</b>	<b>Handeln</b>
Abflachung des Anstiegs von M3 (meist von Zinsanstieg verursacht)	Einläuten der Korrekturphase	Schulden möglichst rasch abbauen  Scheinwerte abstoßen  In Sachwerte einsteigen
Schuhputzerphänomen*	Ausdruck der Massenpsychose an den Börsen	Aktien abstoßen
Wolkenkratzerindex*	Ausdruck der Niedrigzinspo-	Erhöhte Wachsamkeit ge

<sup>11</sup> <http://www.ecb.int/pub/spb/html/index.en.html>

	litik – Kapitalintensive Projekte werden scheifinanzierbar	boten => Aktien abstoßen
--	---	--------------------------

<b>Normaler Verlauf: Rezession</b>		
<b>Sehen</b>	<b>Verstehen</b>	<b>Handeln</b>
Starker Anstieg von Konkursen	Deflationäre Bereinigung der Verzerrungen	Möglichkeit zum günstigen Erwerb von Unternehmen, Liegenschaften
Stärkere Instabilität der Banken	Höhere Kreditausfälle durch Rezession und Deflation	Frühzeitig Spargbücher liquidieren
<b>Extremer Verlauf: Hyperinflation</b>		
<b>Sehen</b>	<b>Verstehen</b>	<b>Handeln</b>
Gerede von „Liquiditätsfalle“, „Liquiditätsmangel“	Vorbereitung einer dramatischen Ausweitung der Geldmenge	Papiergeld und Buchgeld minimieren  Staatsanleihen abstoßen (direkt und indirekt, z.B. in Lebensversicherungen)  Flucht in Sachwerte
Gerede von „Schuldenkrise“	Vorbereitung einer dramatischen Ausweitung der Geldmenge (vor allem durch Monetisierung der Staatsschulden)	Papiergeld und Buchgeld minimieren  Staatsanleihen abstoßen (direkt und indirekt, z.B. in Lebensversicherungen)  Flucht in Sachwerte
Abermaliges Senken der Zinsen	Abermalige Ausweitung der Geldmenge □ Wertverlust aller Papierwerte	Papiergeld und Buchgeld minimieren  Staatsanleihen abstoßen (direkt und indirekt, z.B. in Lebensversicherungen)  Flucht in Sachwerte
VORSICHT!  Deflationäre Schocks sind während einer Hyperinflation immer möglich!	Konkurs von Banken: Während sich das Scheinvermögen in der Krise in Luft auflöst, können die Schulden erhalten bleiben und einem Schuldner das finanzielle Genick brechen.	Frühzeitig Schulden zurückzahlen

(Tabelle 2: Zusammenfassung)

## Das Schuhputzer-Phänomen

### Das Prinzip

Wenn auch die letzte Landratte auf das Schiff stürmt, sollte man das Rettungsboot nehmen. Eine Blase zeichnet sich dadurch aus, daß Werte über ihre reale Grundlage hinaus gehandelt werden, bloß in der Hoffnung auf schnellen Gewinn, in dem man sie später einem noch größeren Optimisten andrehen kann. Dieses Phänomen ähnelt einem Pyramidenspiel. Hat der Rausch sogar die letzten Kleinanleger, ganz unten auf der Pyramide, erreicht, platzt die Blase. Somit gilt es zu erkennen, auf welcher Stufe sich die Blase befindet. In der Regel zeichnen sich die letzten, glücklosen „Optimisten“ dadurch aus, daß es unter ihnen keine Liquidität mehr gibt. Dies ist der Fall bei Personen, die für das Versprechen schnellen Reichtums ihr letztes Hab und Gut zusammenkratzen, um noch ein letztes, mickriges Los zu ergattern. Aufgrund ihrer meist geringen Ersparnisse, können Sie darüber hinaus ihre Anlagen nicht diversifizieren und sind im Falle eines signifikanten Kurseinbruchs für Panikreaktionen besonders anfällig.

### Geschichte

Vom Vater des späteren US-Präsidenten John F. Kennedy, Joseph Kennedy, ist folgende Anekdote überliefert: Als der spätere erste Vorsitzende der amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde (SEC, Security and Exchange Commission) eines schönen Tages im Jahre 1929 seine Schuhe putzen ließ, begann ihm der jugendliche Schuhputzer Anlagetips zu geben. Am nächsten Tag verkaufte Joseph Kennedy seine Aktien und wenig später krachte die Börse am „Schwarzen Donnerstag“ (und nicht am „Schwarzen Freitag“, wie gemeinhin angenommen.) Wenn sogar schon Schuhputzer Anlagetips verbreiten, so J.F.K.s Vater, dann könne mit der Börse etwas nicht mehr stimmen. Denn wer sich bei seinen Investments nur von Gefühlen leiten läßt und der Masse nachhechle - ökonomisches Wissen konnte der Schuhputzer keines haben - verliert die Realität aus den Augen. In seinem Anlageverhalten - Lemmingen gleich - der Masse hinterher zu trappeln, ist daher ein sicherer Schritt ins Verderben.

Ein eindrückliches Beispiel des Schuhputzer-Phänomens ist aus der Zeit des Papiergeldexperiments John Laws im Frankreich des frühen 18. Jahrhunderts überliefert. Von den in Aussicht gestellten Gewinnen der französischen Compagnie de la Louisiane ou d'Occident (Mississippi-Kompanie) geblendet, begannen über Nacht selbst Menschen ohne jegliches Hintergrundwissen mit dieser Aktie zu spekulieren:

Die Elite von Paris war über die außergewöhnlich große Schar von Angehörigen erstaunt, die aus der Spekulation mit Mississippi-Aktien enorme Gewinne erzielten. Darlehen waren einfach zu bekommen, und da man nur eine Kautions von zehn Prozent hinterlegen musste, um sich an den Geschäften beteiligen zu können, verkauften Menschen aus den verschiedensten sozialen Schichten ihr Chateau, ihre Diamanten, ihre Kühe oder Feldfrüchte. [...] Zusammen mit dem Aktienfieber kam es zu einer wahren Orgie,

was die Spekulation mit Immobilien betraf. [...] Anwesen, die zuvor für bis zu 800 Livre im Jahr vermietet worden waren, ließen sich in zwanzig, dreißig kleine Geschäftsräume unterteilen, von denen sich jeder für an die 400 Livre im Monat untervermieten ließ; eine Summe, die dem durchschnittlichen Jahreseinkommen eines Handwerkers entsprach.<sup>12</sup>

## Der Wolkenkratzer-Index

### Das Prinzip

Der Ökonom Andrew Lawrence zeigte, daß es zur Abschätzung von Krisen so etwas wie einen Wolkenkratzer-Index gibt (Skyscraper-Index). Nahezu jedes Mal fällt der Baubeginn eines Wolkenkratzers, der einen neuen Höhenrekord aufstellt, mit einer bedeutenden Korrektur auf den Finanzmärkten zusammen. Die Projekte werden im Allgemeinen während der letzten Phase des Booms, wenn die Wirtschaft noch wächst und die Arbeitslosigkeit niedrig ist, verkündet und der Bau begonnen. Die Fertigstellung des Wolkenkratzers erfolgt dann in der frühen Phase der Korrektur, außer wenn die Korrektur schon so früh offensichtlich wurde, daß die Pläne für den Bau des Wolkenkratzers verschoben oder fallen gelassen wurden.

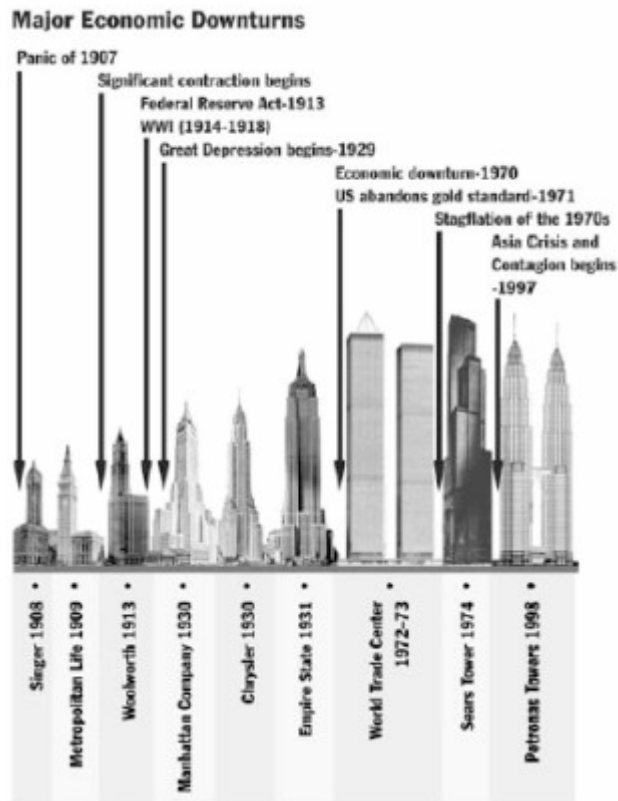
### Geschichte

So wurde die Idee für das Chrysler Building in New York 1928 geboren und im selben Jahr der Entwurf präsentiert und der Spatenstich wurde am 19. September 1928 durchgeführt. Der „Schwarze Dienstag“ ereignete sich am 29. Oktober 1929 und markierte den Beginn der „Great Depression.“ Die Einweihungsfeierlichkeiten für das Chrysler Building fanden am 28. May 1930 statt, womit es zum höchsten Gebäude auf der Welt wurde.

---

<sup>12</sup> Janet Gleeson (2001): Der Mann, der das Geld erfand.

## Skyscrapers and Economic Crisis



(Quelle: Mark Thornton, Skyscrapers and Business Cycles, *The Quarterly Journal of Austrian Economics* Vol.8, no.1 (Spring 2005), S. 55)

COMPLETED	BUILDING	LOCATION	HEIGHT	STORIES	ECONOMIC CRISIS
1908	Singer	New York	612 ft.	47	Panic of 1907
1909	Metropolitan Life	New York	700 ft.	50	Panic of 1907
1913	Woolworth	New York	792 ft.	57	————
1929	40 Wall Street	New York	927 ft.	71	Great Depression
1930	Chrysler	New York	1,046 ft.	77	Great Depression
1931	Empire State	New York	1,250 ft.	102	Great Depression
1972/73	World Trade Center	New York	1,368 ft.	110	1970s stagflation
1974	Sears Tower	Chicago	1,450 ft.	110	1970s stagflation
1997	Petronas Tower	Kuala Lumpur	1,483 ft.	88	East Asian
2012	Shanghai	Shanghai	1,509 ft.	94	China?

(Quelle: Mark Thornton, Skyscrapers and Business Cycles, *The Quarterly Journal of Austrian Economics* Vol.8, no.1 (Spring 2005), S. 56)

In einer Reihe von Ländern befinden sich heute gigantische Wolkenkratzerprojekte im Bau oder zumindest im Planungsstadium, nachdem erst vor kurzem in Taiwan mit dem „Taipei 101“ das aktuell höchste Gebäude der Welt eröffnet wurde. Spätestens 2009 wird das „Burj Dubai“ mit mehr als 800m Höhe den Spitzenrang einnehmen. Dubai wächst allerdings nicht nur in die Höhe, sondern ringt auch dem Meer in immer gewagteren Projekten (Palm Tree, „The World“) Land ab. Der Wolkenkratzerindex läßt sich ohne Probleme auf kleinere politische Einheiten umlegen.

# Die Staatsanleihe – Der Weg in Armut und selbstverschuldete Knechtschaft

In den letzten Jahren verstärkten die staatlichen Finanzierungsagenturen (in Deutschland die „[Deutsche Finanzagentur](#)“, in Österreich die „[Österreichische Bundesfinanzierungsagentur](#)“) ihre Bemühungen um die Ersparnisse der Bürger. Leere Staatskassen sind Motivation genug, den Bürgern die verstärkte Anlage in Staatsanleihen schmackhaft zu machen. Werbekampagnen heben insbesondere die hohe Bonität staatlicher Schuldtitel als wichtigen Wettbewerbsvorteil hervor. Exemplarisch dieses Beispiel auf [bundesschatz.at](#):

"Wenn Sie Bundesschätze erwerben, vertrauen Sie Ihr Geld direkt der Republik Österreich an und haben damit die optimale Sicherheit für Ihre Geldanlage gewählt. Die Republik Österreich genießt die international bestmögliche Bonität, was sich in ihrem AAA-Rating ausdrückt."

Schließlich gelten Staatsanleihen gemeinhin als äußerst sicheres Anlageinstrument. Im Abtausch für die Sicherheit einer Staatsanleihe winkt dann auch nur eine niedrige Verzinsung, während Aktien mit einem hohen Gewinnpotential bei gleichzeitig hohem Risiko locken. Die Kreditwürdigkeit der meisten westlichen Industriestaaten schätzen die internationalen Ratingagenturen noch immer mit der höchsten Einstufung - AAA von Standard and Poor's bzw. Aaa von Moody's - ein. Die Bonität westlicher Industriestaaten wird, wenn überhaupt, erst für die Jahre ab 2020 als gefährdet angesehen, denn grundsätzlich hält sich noch immer der (Irr-)Glaube von der prinzipiellen Konkursunfähigkeit des Staates erklärt. Doch der ökonomische Schein trügt. Aber nicht nur dieser. Denn Staatsanleihen gefährden nicht nur den Wohlstand der Gesellschaft, sondern führen auch zu einer schleichenden Entmündigung der Bevölkerung. Wie gezeigt werden wird, eignen sie sich daher *nicht* als nachhaltiges, sicheres und Werte vermehrendes Veranlagungsinstrument.

## Was sind Staatsanleihen?

Staatsanleihen, in Deutschland Bundesanleihen genannt, sind verzinsten Wertpapiere, die von der öffentlichen Hand (Staat, Länder, Gemeinde) und anderen Körperschaften ausgegeben werden. Je nach Veranlagungsdauer unterscheidet man zwischen Finanzierungsschätzen (1-2 Jahre Laufzeit), Bundesobligationen (5 Jahre Laufzeit) und Bundesanleihen (10-30 Jahre Laufzeit), in den USA zwischen T-Bill (Treasury-Bill; unter 1 Jahr Laufzeit), Treasury Note (1-10 Jahre Lz.) und Bond (+ 10 Jahre Lz.). Die Staatsanleihen erfahren keine Deckung durch Hinterlegung von Gütern oder anderen Sachwerten, sondern allein durch das Versprechen der Regierung, die Tilgung der Anleihe, sowie die anfallenden Zinszahlungen aus Steuermitteln bestreiten zu können. Daher

rührt auch die fatale Vorstellung, ein Staat wäre nicht konkursfähig, denn schließlich könne die Regierung dank ihres Steuermonopols immer auf die Einkommen und Vermögen der Bürger zurückgreifen. Dieser Sachverhalt wird manchmal mit Rückgriff auf Schlagworte wie „Wirtschaftskraft“ oder „zukünftiges Wirtschaftswachstum“ verschleiert.

## Warum Staatsanleihen den Wohlstand reduzieren

Der Wohlstand einer Gesellschaft hängt direkt vom Kapitalstock pro Kopf ab. Nettozuflüsse an Ersparnissen erhöhen den Kapitalstock, Nettoabflüsse reduzieren den Wohlstand. Damit Staatsanleihen zur Erhöhung des Kapitalstocks beitragen, müßten sie investiert und nicht konsumiert werden. Im Unterschied zum Konsum zeichnen sich Investitionen dadurch aus, daß die Bedürfnisse des Individuums nicht direkt befriedigt werden, sondern die verfügbaren Ersparnisse als Mittel eingesetzt werden, beispielsweise durch die Herstellung eines zusätzlichen Traktors, der Inbetriebnahme einer neuen Abfüllfabrik oder dem Bau einer weiteren Autobahn. Diese sogenannten Kapitalgüter erleichtern und steigern in weiterer Folge die Produktion der Konsumgüter.

Aus diesem Grund ist das Gros der staatlichen Ausgaben, wie der große Brocken Sozialtransfers, als Konsumausgabe zu werten und wirkt folglich wohlstandsmindernd. (Ökonomisch präzise hängen die ökonomische Auswirkungen von der Verwendung der Sozialtransfers durch die Empfänger ab. Der bürokratische Aufwand ist hingegen jedenfalls als Konsum zu verbuchen.) Wie sieht es mit den sogenannten staatlichen Investitionen aus, die beispielsweise in Bildung und Infrastruktur fließen? Genügt es einfach, eine Staatsausgabe von staatlichen Behörden zur „Investition“ erklären zu lassen, um ökonomisch gesehen als „Investition“ zu werten.

Um tatsächlich als Investition zur langfristigen Wohlstandsmehrung beizutragen, müßten staatliche „Investitionen“ ökonomisch gewinnbringend eingesetzt werden. Das heißt, der Investor müßte aus den zukünftigen Einnahmen zumindest sowohl die laufenden Kosten, als auch die Kapitalkosten decken können. Genau diesem ökonomischen Anspruch stellen sich staatliche Investitionen von vornherein nicht. Aus vielfältigen, meist wohlklingenden, Gründen wird die Verfolgung weiterreichenderer Ziele eingefordert. Dabei hantieren die verantwortlichen Politiker, Ökonomen und Meinungsbildner mit Begriffen wie „sozial“ oder „volkswirtschaftlich sinnvoll“. Eine profitorientierte Mittelverwendung wird als eine dem Staat nicht würdige Investitionsstrategie angesehen. Er müsse sich noch um andere, über das rein unternehmerische hinausgehende, Dinge kümmern.

Befreit man diese politischen Stehsätze von ihrer, den wahren Kern verhüllenden, Ablenkungsrhetorik, sieht eine wirklichkeitsnahe Bewertung gänzlich anders aus. Staatliche Mittel werden nahezu ausnahmslos nach politischen Kriterien verteilt, d.h. zur Sicherung des Machterhalts und/oder zur Machterweiterung. Weil damit ein unmittelbarer Zweck verfolgt wird, d.h. die Befriedigung der eigenen Klientel, müssen die als Investition titulierten Ausgaben realistischerweise dem Konsum zugeordnet werden. Ein Politiker, der den Bau einer Autobahn beschließt, verfolgt damit nicht den Zweck, morgen mit den zu

erwartenden Mauteinnahmen einen Gewinn zu lukrieren, sondern heute die Wahl zu gewinnen. Oder aber die Politik subventioniert defizitäre (Staats-)unternehmen, anstatt sie in den Konkurs zu schicken. Auch in diesem Fall muß die Subvention dem Konsum zugerechnet werden, weil ein Politiker oder ein Beamter niemals wie ein Unternehmer agieren kann, der im Fall des Scheiterns mit seinem Vermögen für den Verlust gerade stehen muß.

Mit dem Erwerb einer Staatsanleihe fördert der Anleger den heutigen Konsum auf Kosten des zukünftigen Wohlstands, in dem Glauben, genau das Gegenteil zu tun.

## Die vorgegaukelte Sicherheit

Gewöhnliche Investitionen bezahlen die für die (Geld-)leihe fälligen Zinsen aus dem dank der Investition höheren Ertrag einer Unternehmung. Aus den oben genannten Gründen können Staatsanleihen hingegen nicht auf diese höheren Erträge zurückgreifen. Daher müssen die Zinsen aus den laufenden Einnahmen gedeckt werden. Diese können – bei gleichbleibender Steuerbelastung und unveränderter Ausgabenstruktur – nur durch das Auflegen zusätzlicher Staatsanleihen gewonnen werden. Neue Staatsanleihen bezahlen die Zinsen der alten Verpflichtungen, womit es sich bei Staatsanleihen im Grunde um ein staatlich legitimes Pyramidenspiel handelt. Als Pyramidenspiel tragen Staatsanleihen somit von Beginn an den Keim des Bankrotts in sich. Zugegeben, der Staat kann sich über Steuererhöhungen beinahe grenzenlos am Einkommen seiner Bürger bedienen und damit den Staatsbankrott hinauszögern. Doch wie bei jedem anderen Pyramidenspiel verschlimmert dieses Hinausschieben des Zusammenbruchs die Folgen des unausweichlichen Kollapses. Daher wäre es grundfalsch, den Staat als nicht bankrottfähig anzusehen.

Die Art und Weise eines Staatsbankrottes erfolgt in den meisten Fällen subtiler als ein Unternehmensbankrott, die wirtschaftlichen Folgen für die Schuldner sind jedoch die gleichen. Ein Unternehmensbankrott äußert sich in der Einstellung des Betriebes und letzten Endes in der Löschung aus dem Firmenbuch. Daß konkursreife Staaten von der Landkarte verschwinden und bankrotte Regierungen in die Wüste verstoßen werden, kommt zwar hin und wieder vor. Im Normalfall zeichnen sich staatliche Strukturen allerdings selbst im Krisenfall durch Kontinuität aus, was maßgeblich zur Illusion der staatlichen Konkursunfähigkeit beiträgt.

Die staatliche Entschuldung verläuft zunächst schleichend über die Inflation, die sich zum Ende hin in eine Hyperinflation entwickelt. Da Staatsanleihen nur nominell gesichert sind, kann sich der Staat seiner realen Verpflichtungen durch das Drucken von immer mehr Geld entledigen. Der Dumme ist der Gläubiger, d.h. jeder, der direkt oder indirekt Staatsanleihen hält, da für den Gläubiger einzig und allein der reale Wert seiner Forderung von Bedeutung ist. Wenn durch die Entwertung des Geldes die Kaufkraft der Forderung sinkt, dann entschuldet sich der Schuldner auf Kosten des Gläubigers. Ein einfaches Beispiel soll diesen Prozeß verdeutlichen:

Gläubiger	<i>Real</i>	<i>Nominell</i>
Zeitpunkt t (Kauf der Anleihe)	100	100
Zp t+1 (Rückzahlung) ohne Ausweitung der Geldmenge	110	110(inkl. Zinsen)
Zp t+1 (Rückzahlung) mit Ausweitung der Geldmenge	50	110(inkl. Zinsen)

Ohne Geldmengenausweitung erhält der Gläubiger zum Zeitpunkt der Rückzahlung *real* die ihm zustehende Kompensation für den temporären Konsumverzicht in der Höhe von 10 Geldeinheiten. Wird die Geldmenge in der Zwischenzeit ausgeweitet entspricht die nominelle Rückzahlung noch immer der vertraglich vereinbarte Höhe, d.h. Nennwert plus Zinssatz, der reale Wert der Rückzahlung sank jedoch beträchtlich.

Für den Schuldner sehen die Zahlungsströme wie folgt aus:

Schuldner	<i>Real</i>	<i>Nominell</i>
Zeitpunkt t (Ausgabe der Anleihe)	100	100
Zp t+1 (Tilgung) ohne Ausweitung der Geldmenge	110	110(inkl. Zinsen)
Zp t+1 (Tilgung) mit Ausweitung der Geldmenge	50	110(inkl. Zinsen)

Da der Schuldvertrag auf nomineller Basis geschlossen wurde, scheint es, als ob der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nachgekommen wäre. Tatsächlich handelt es sich aber um eine einseitige (Teil-)Entschuldung, der der Gläubiger niemals zustimmen würde, wenn er über den wahren Sachverhalt genauestens Bescheid wüßte. Da die Ausweitung der Geldmenge die Zahlungsunfähigkeit des Staates geschickt verschleiert, ist sie bei Politikern seit jeher sehr beliebt.

Allerdings „funktioniert“ diese Entschuldung nur, solange die Bevölkerung über den wahren Kaufkraftverlust bewußt hinters Licht geführt werden kann, ansonsten würde jeder Gläubiger eine Prämie in Höhe der realen Geldentwertung einfordern und die hinterrücks bewerkstelligte Entschuldung wäre an ihr Ende gelangt. Mit der Konzentration auf die „Inflationsrate“, deren Veröffentlichung allmonatlich in den Informationssendungen zelebriert wird, gelingt dies immer noch sehr gut. Selbst die in letzter Zeit wieder aufgelegten „inflationindexierten Anleihen“ bieten deshalb gegen diese Bereicherung des Schuldners keinen ausreichenden Schutz, weil sie als Maßstab der Geldentwertung die Inflationsrate, nicht den Anstieg der Geldmenge verwenden.

## Die trügerische Sicherheit einer inflationsindexierten Anleihe

Im Unterschied zu einer normalen Anleihe, deren Zinskupon von vornherein fixiert ist, orientiert sich bei der inflationsgeschützten Anleihe der Kupon an der Inflationsrate. Damit, so die vorherrschende Meinung, könne sich der Anleger gegen das Risiko steigender Teuerungsraten schützen. Doch hält die Indexierung, was sie verspricht?

In einem Newsweek-Artikel 1971 forderte Milton Friedman nachdrücklich die Auflegung einer inflationsgesicherten Staatsanleihe. Er schrieb damals:

“Let the Treasury promise to pay not \$1,000 but a sum that will have the same purchasing power as \$1,000 had when the security was issued. Let it pay as interest each year not a fixed number of dollars but that number adjusted for any rise in prices.”

(Das amerikanische Finanzministerium soll versprechen, nicht \$1000 zurückzuzahlen, sondern eine Summe mit derselben Kaufkraft wie die \$1000 zum Zeitpunkt der Auflage des Wertpapiers hatten. Es soll jedes Jahr nicht einen fixierten Dollarbetrag als Zinszahlung zahlen, sondern einen für den Anstieg der Preise korrigierten Betrag.)

Zur Berechnung der Teuerungsrate solle der Verbraucherpreisindex herangezogen werden und die Zinszahlungen dem Anstieg dieses Index entsprechen. Steigt die gemessene Teuerung um 3%, dann erhält der Anleger einen Kupon in der Höhe von 3%, erhöht sich die Teuerung um 5% dann steigt der Kupon auf 5%. Im Falle sinkender Preise wäre sogar ein negativer Kupon möglich, d.h. man müßte als Anleger dem Emittenten Geld überweisen. Allerdings übersieht Friedman, daß selbst bei einer normalen Anleihe die Teuerungserwartung über den Kurswert eingepreist wird. Steigt die erwartete Teuerungsrate, dann sinkt – ceteris paribus – der Kurswert der Anleihe.

Um die Inflationssicherung überhaupt durchführen zu können, müßte man die Teuerungsrate zunächst einmal berechnen können. Es gilt zwar gemeinhin als unbestritten, daß dies möglich wäre, und die Inflationsrate wird auch Monat für Monat veröffentlicht, dennoch ist eine derartige Berechnung aus mehreren Gründen nicht möglich. Dazu zählt die triviale Einsicht, daß jeder Mensch ein unterschiedliches Güterbündel konsumiert und daß relative Preisänderungen zu einem veränderten Konsumverhalten führen, die in den standardisierten Verbraucherpreisindex nur unter erheblicher Zeitverzögerung einfließen können. Viel schwerwiegender ist jedoch die theoretische Erkenntnis, daß nicht einmal für ein einziges Güterbündel ein Durchschnittspreis berechnet werden kann, weil der für die Berechnung notwendige gemeinsame Nenner fehlt. Wie soll aus den beiden Tauschvorgängen €2 für 1kg Äpfel und €198 für ein Paar Schuhe ein Durchschnittspreis berechnet werden? Dazu müßten sich Äpfel und Schuhe zusammenzählen lassen können, was schlichtweg unmöglich ist.

Aus machtpolitischen Erwägungen spielt die Höhe der Inflationsrate dennoch eine enorm wichtige Rolle. Im Falle der inflationsindexierten Anleihe reduzieren niedrige Teuerungsraten die Zinsbelastung des Staates, wohlgerneht auf Kosten der Gläubiger. Daher ist es wenig überraschend, daß die Inflationsraten beständig starker politischer Manipulation ausgesetzt sind. Ein Beispiel aus den USA soll dies belegen. Die unter Präsident Clinton durchgeführte Neuberechnung des CPI (Consumer Price Index), es wurde auf das sogenannte Konzept des „Hedonic Pricing“ umgestellt, reduzierte die ausgewiesene Teuerungsrate um fast 3% pro Jahr auf augenblicklich rund 4%. Das erhöht nicht nur das reale Wirtschaftswachstum signifikant, sondern schmälert den Kupon einer inflationsgeschützten Anleihe von 7% auf 4%. Über einen Anlagezeitraum von 10 Jahren kulminiert dies zu geringeren Zinszahlungen in der Höhe von 33%.

Als einzig sinnvolle monetäre Anker, um seine Ersparnisse gegen den von der Inflation verursachten Kaufkraftverlust zu sichern, verbleibt die Indexierung an die Geldmengenausweitung und zwar an den jährlichen Anstieg des umfassendsten Geldmengenaggregats M3. In den letzten Jahren überstieg die Geldmengenausweitung den Anstieg des Verbraucherindex um ein vielfaches. So erhöhte sich der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) seit Einführung des Euro im Jahre 1999 im Schnitt um 2% pro Jahr, während die Geldmenge M3 im Schnitt um jährlich 8,3% answoll.

## Anleitung zur Selbstentmündigung

Eine freie Gesellschaft ist ein Wert an sich. Jegliche, die persönliche Freiheit unterminierende Handlung sollte daher aus prinzipiellen Überlegungen vermieden werden. Dies gilt insbesondere dann, wenn wie im Fall der Staatsanleihe kurzfristig Profite locken. Sonst droht die Aushöhlung der für eine freie und wohlstandsmehrende Gesellschaft unumgänglichen Wertebasis.

Der Pyramidenspielcharakter einer Staatsanleihe und der ökonomische Heilsanspruch der Politiker führen geradewegs in den konfiskatorischen Hochsteuerstaat. Mit jeder neuen erfolgreichen Plazierung von Staatsanleihen verliert der Bürger ein Stückchen seiner individuellen Freiheit, denn um die anfallenden Zinsen zu bezahlen, müssen die Steuern erhöht werden. Entweder offen, oder verdeckt. Umso schlimmer, daß viele Menschen diese Dynamik aus mangelndem Wissen mit ihrer Anlageentscheidung unterstützen und sich so Schritt für Schritt selbst versklaven.

## Anleitung zur Selbstbefreiung

Dennoch besteht kein Grund, dem freiheitsfeindlichen Treiben tatenlos zuzusehen. So wie mit jedem Ankauf von Staatsanleihen der Weg in die Knechtschaft beschritten wird, kann durch einen bewußten Verzicht auf diese „Sparform“ eine Kehrtwende eingeleitet werden. Die Zahlungsfähigkeit des Staates wird unterminiert und damit das Pyramidenspiel gestoppt. Die Vorstellung der staatlichen Zahlungsunfähigkeit mag auf den ersten Blick erschreckend wirken. Wie aber die bisherigen Ausführungen gezeigt haben, ist die offene oder verdeckte Zahlungsunfähigkeit nur mehr eine Frage des „Wann“ nicht des „Ob“. Wir können vor dieser Entwicklung entweder unsere Augen verschließen und damit die Situation noch weiter verschlimmern, oder mutigen Schrittes diese Korrektur möglichst schnell über uns ergehen lassen. Den Status Quo durch die Nahrung der ihm zugrunde liegenden Illusionen künstlich am Leben zu halten, ist jedenfalls höchst unverantwortlich. Mit der Fortsetzung des Status Quo tut man niemandem etwas Gutes, allen voran nicht den Schwächsten und Ärmsten einer Gesellschaft.

Und wo sind heute überall Staatsanleihen enthalten? Grundsätzlich können Staatsanleihen direkt oder indirekt gehalten werden:

Direkt: Kauf von Staatsanleihen (z.B. über [www.bundesschatz.at](http://www.bundesschatz.at), [Deutsche Finanzagentur](#)) oder einschlägige Rentenfonds)

Indirekt: Lebensversicherungen, staatlich geförderte Vorsorgeprodukte wie die Riester-Rente in Deutschland oder die „Prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge“ in Österreich.

Direkt gehaltene Positionen können meist ohne große Verluste abgebaut und in freiheitskompatible und wohlstandsmehrende Anlageformen umgeschichtet werden. Bei indirekt gehaltenen Positionen ist der Ausstieg häufig relativ teuer, so müssen bei der staatlichen geförderten Altersvorsorge eventuell Prämien rückgezahlt und die bisherigen Erträge versteuert werden. Dieser Mehraufwand mag sich kurzfristig schmerzlich zu Buche schlagen, allerdings gibt es keine Alternative, um aus der sich mit immer schnellerer Geschwindigkeit drehenden freiheits- und wohlstandsvernichtenden Abwärtsspirale auszusteigen. Mit jedem Tag, der vergeht, steigen die Kosten nur noch weiter.

Fazit: Das Versprechen der absolut sicheren Anlageform, wie es die Staatsanleihen heute noch kommunizieren, entpuppt sich bei näherem Hinsehen als illusionäres Scheinversprechen. Absolute Sicherheit kann es niemals geben. Benjamin Franklins Warnung „Wer grundlegende Freiheiten aufgibt, um vorübergehend ein wenig Sicherheit zu gewinnen, verdient weder Freiheit noch Sicherheit“ erweist in Bezug auf Staatsanleihen als korrekt. Es liegt an jedem Einzelnen, seine Ersparnisse für die schöpferische Schaffung von nachhaltigen Werten einzusetzen, selbst auf das Risiko hinaus, mit der einen oder anderen Investitionsentscheidung Schiffbruch zu erleiden.

Unabhängig von allen ökonomischen Überlegungen offenbart die Behauptung, der Staat wäre nicht konkursfähig und daher seien Staatsanleihen ein todsicheres Investment, die freiheitsfeindliche Logik einer derartigen Anleihe. Übersetzt bedeutet dies ja nichts anderes, als daß der Staat zur Tilgung seiner Schulden ein Anrecht auf das gesamte Vermögen seiner Bürger und damit auch auf die Person selbst habe. Mit einer freien Gesellschaft sind Staatsanleihen daher beim besten Willen nicht kompatibel.

# Was die Bargeldhaltung über den Zustand des Finanzmarktes ausdrückt

In einem Interview äußert sich die Fondsmanagerin Celina Lin Anfang Mai 2007 skeptisch zur aktuellen Lage an den Finanzmärkten, denn „[a]uch sie erwartet bereits den nächsten Crash und hat ihren Bargeldbestand erst kürzlich aufgestockt.“<sup>13</sup>

Auch wenn es schwierig ist anhand von Einschätzungen einzelner Analysten allgemeine Aussagen über den ökonomischen Status Quo zu treffen, so können aus diesem kurzen Statement für den ökonomisch Interessierten, wie auch für den besorgten Anleger einige Schlüsse gezogen werden.

## Erhöhung der Bargeldhaltung und steigende Unsicherheit

Geld kann auf grundsätzlich drei verschiedene Arten eingesetzt werden; entweder es wird investiert oder konsumiert oder gehalten. Während die Investition aufgrund des damit einhergehenden temporären Konsumverzichts Zinsen abwirft und der Konsum zur direkten Bedürfnisbefriedigung dient, erscheint die Geldhaltung prima facie sinnlos. Wozu überhaupt Geld halten, wenn eine Investition Zinsen abwürfe und Konsum meine Bedürfnisse befriedigte.

Die Erklärung findet sich in einem von der Mainstreamökonomie weithin verdrängten Faktotum der menschlichen Existenz, nämlich in der Universalität der Ungewißheit. Die Zukunft enthält immer ungewisse Elemente, dh. Entwicklungen, die wir nicht vorhersehen können. Gegen diese Unbestimmtheit bietet uns die Haltung von Geld, das als allgemein akzeptiertes Tauschmittel mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit von anderen Marktteilnehmern angenommen wird, den bestmöglichen Schutz. Weil wir nicht genau wissen, was uns morgen erwartet, halten wir einen jederzeit verfügbaren, monetären Sicherheitspolster.

Um etwaigen Mißverständnissen vorzubeugen, sei noch erwähnt, daß es sich bei der Haltung von Geld nicht um eine klassische Versicherung wie etwa eine Lebensversicherung handelt. Eine klassische Versicherung sichert uns gegen kalkulierbares Risiko ab, im konkreten Fall unsere Familie gegen das eigene, vorzeitige Ableben. Ludwig von Mises bezeichnet diese Art von Wahrscheinlichkeit „class probability“:

Class probability means: We know or assume to know, with regard to the problem concerned, everything about the behavior of a whole class of events

---

<sup>13</sup> in: Die Presse, 4.Mai 2007: "[Kurzfristig habe ich Bedenken](#)"

or phenomena; but about the actual singular events or phenomena we know nothing but that they are elements of this class.<sup>14</sup>

Im Unterschied dazu „versichert“ uns die Geldhaltung gegen die nicht zu berechnende Ungewißheit, wofür Ludwig von Mises den Terminus „case probability“ verwendet:

Case probability means: We know, with regard to a particular event, some of the factors which determine its outcome; but there are other determining factors about which we know nothing.<sup>15</sup>

In einer Welt ohne Ungewißheit, wo jeder Konsument genau wüßte, wann er welches Produkt nachfragen wird und jeder Produzent exakte Kenntnis über die Bedürfnisse der Konsumenten zu jedem Zeitpunkt besitzt, würde kein Marktteilnehmer Geld halten und auf den Zinsgewinn einer Investition verzichten.

Daher sucht man in Gleichgewichtsmodellen auch vergebens nach Geld. Gleichgewichtsmodelle schließen die Ungewißheit ex definitione aus. (Aus denselben Gründen ist in diesen Modellen auch der Unternehmer ausgeklammert, der seine Funktion im Wirtschaftsprozeß ebenfalls der Ungewißheit verdankt.) Dieses realitätsferne Beispiel bietet uns dennoch einen gewinnbringenden Hinweis für die der Realität entsprechende dynamische Betrachtung des Wirtschaftsprozesses. So drückt eine sinkende Geldhaltung ein höheres Sicherheitsgefühl aus, eine steigende Geldhaltung hingegen eine höhere Unsicherheit.

Ein Grund für vermehrte Unsicherheit liegt beispielsweise in der zunehmenden Instabilität der politischen Rahmenbedingungen. Da jede Investition das investierte Geld für einen bestimmten Zeitrahmen bindet, rechnet sich in einem riskanteren politischen Umfeld eine Investition nicht mehr. Schließlich verlangt der Anleger für das zusätzliche Verlustrisiko eine Kompensation in Form einer höheren Rendite und manche Projekte rechnen sich unter Einbeziehung dieses Risikozuschlags einfach nicht mehr. Zudem ist bei einer Investition das investierte Geld über einen mehr oder weniger langen Zeitraum nicht sofort verfügbar, was den eigenen Aktionsradius, im Extremfall die Fluchtmöglichkeiten, stark einschränkt.

Natürlich könnte das „freigewordene“ Geld auch konsumiert werden. Im Gegensatz zur dritten Option, der Erhöhung der Geldhaltung, drückt die Ausweitung des Konsums eine wesentlich resignativere Einschätzung der Gesamtsituation aus. Wozu auf Konsum überhaupt noch verzichten, wenn es sowieso keine Zukunft mehr gibt.

Soweit eine einführende Betrachtung zum ökonomischen Phänomen der Geldhaltung in Zeiten der wirtschaftspolitischen Passivität. Im Zeitalter des Interventionismus kommt man um eine zusätzliche Auseinandersetzung mit den Dynamiken des Interventionismus nicht umhin.

---

<sup>14</sup> Ludwig von Mises (1949): Human Action, S.107.

<sup>15</sup> Ludwig von Mises (1949): Human Action, S.110.

Im aktuellen Beispiel legen wir unser Augenmerk auf die von der Ausweitung der ungedeckten Geldmenge ausgelösten Verzerrungen. Die Inflationierung der Geldmenge verursacht nicht nur die Wellenbewegungen des Konjunkturzyklus. Sie setzt eine Entwicklung in Gang, die mit hoher Wahrscheinlichkeit in einer Hyperinflation, der vollständigen Flucht aus dem Papiergeld, endet. Schon Voltaire warnte eindringlich vor dem Papiergeld: „Papiergeld kehrt früher oder später zu seinem inneren Wert zurück – Null.“

Was haben diese Ausführungen mit der oben erwähnten Einschätzung der Fondsmanagerin Celina Lin zu tun?

Die Flucht aus dem Papiergeld erfolgt nicht unangekündigt. Das Verständnis um die ökonomischen Dynamiken und der zugrundeliegenden Verhaltensweisen der Marktteilnehmer erlaubt es dem aufmerksamen Beobachter die Zeichen der Zeit, wie den Marktkommentar von Celina Lin, richtig zu deuten.

## Phase 1 – Die Inflationierung

Auf dem bereits mehrmals erwähnten Frühwerk Ludwig von Mises „Die Theorie des Geldes und der Umlaufmittel“ aufbauend legt Mises Schüler Murray N. Rothbard in „Man, Economy, and State“ (1962) den Weg vom ersten Inflationierungsschub durch die Zentralbank und das Bankensystem bis zu dessen ultimativen Ende, der Hyperinflation, detailliert dar.

Auf den ersten Inflationierungsschub reagiert die Bevölkerung mit der Erhöhung der Geldhaltung, wie Rothbard erörtert:

When the government and the banking system begin inflating, the public will usually aid them unwittingly in this task. The public, not cognizant of the true nature of the process, believes that the rise in prices is transient and that prices will soon return to “normal.” As we have noted above, people will therefore hoard more money, i.e., keep a greater proportion of their income in the form of cash balances. The social demand for money, in short, increases.<sup>16</sup>

Rothbard konzentriert sich in seinen Ausführungen auf den Blickwinkel der Konsumenten. Ergänzend fügen wir noch die Sicht eines Investors hinzu. Wie bereits erwähnt, löst die Inflationierung der Geldmenge den Konjunkturzyklus aus. Es kommt zu einer Verzerrung der Produktionsstruktur. Während die Konsumenten aufgrund des künstlich abgesenkten Zinssatzes mehr konsumieren, zu sparen zahlt sich im wahrsten Sinne des Wortes nicht mehr aus, erfreuen sich kapitalintensive Unternehmungen, die aufgrund des abgesenkten Zinssatzes plötzlich finanzierbar erscheinen und mit Scheingewinnen noch zusätzlich an Attraktivität gewinnen, eines massiven Zuflusses an Kapital, d.h. realen Ressourcen, und an künstlichem Kredit, dem ungedeckten, aus dem Nichts geschaffenen Papiergeld.

---

<sup>16</sup> Murray N. Rothbard (2004 [1962]): Man, Economy and State, S. 1019.

Die durch den Kredit hervorgerufene Verzerrung besteht darin, daß falsche Produkte hinsichtlich der Produktionslänge produziert werden. Nicht der berühmte viereckige Pullover in der DDR wird zum Ladenhüter, sondern die Konsumenten fordern lieber heute mehr Produkte als morgen, sie sind nicht gewillt länger auf die Befriedigung ihrer Bedürfnisse zu warten.

Bevor die Rezession und im Endstadium mit ihr die hyperinflationäre Phase einsetzt, schlägt die Renditeentwicklung in den Produktionszweigen der Güter höherer Ordnung besonders stark um. Schließlich wurde in diesen Produktionszweigen eine durch die Inflationierung bedingte strukturelle Überkapazität aufgebaut, die nicht den Konsumentenwünschen entspricht. Die Gewinne kapitalintensiver Unternehmen brechen ein. Ein Vorgang, der durch die Anhebung der Zinsen noch verstärkt wird.

Kurz bevor die Gewinne einbrechen, beginnt der nach Rendite strebende Investor seinen Bargeldbestand zu erhöhen, allerdings noch in der Erwartung, daß sich bald neue lukrative Investitionsprojekte ergeben. Diese zögernde Haltung ist nicht auf ein Gefühl, sondern auf handfeste ökonomische Gründe zurückzuführen. ist. Nicht der Pessimismus vereitelt zusätzliche Investitionen, sondern der Pessimismus ist Folge einer der Inflation geschuldeten Ausbeutung des Kapitalstocks und damit einer sich ankündigenden wirtschaftlichen Tal-fahrt, deren gesamtes Ausmaß allerdings noch nicht bekannt ist. Sonst würde der Investor nicht seine Geldhaltung erhöhen, sondern seine Konsumausgaben steigern bzw. die Flucht aus dem Bargeld in sichere und bereits bestehende Werte, wie Gold, Immobilien und Kunstschatze antreten.

Für eine auf die Inflationsrate fixierte Öffentlichkeit ist folgende ergänzende Bemerkung von großer Bedeutung:

As a result [of the increase in the cash balance], prices tend to increase less than proportionately to the increase in the quantity of money.<sup>17</sup>

Dies trifft vor allem auf die Konsumentenpreise zu, die mit rund 2% aktuell deutlich geringer ansteigen als die Geldmengenausweitung, die bei knapp 10% liegt. Die an Propaganda grenzende „Informationspolitik“ der Zentralbanken versucht deswegen, die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit auf die Inflationsrate zu lenken.

## Phase 2 – Die Flucht aus dem Geld

Früher oder später bemerkt das Gros der Bevölkerung jedoch, daß der Anstieg der Preise kein zeitlich begrenztes Phänomen war und versucht nun, das Papiergeld so schnell wie möglich loszuwerden. Die Geldhaltung geht infolgedessen Richtung Null:

Once people realize that the government will continue to inflate, and therefore that prices will continue to rise, they will step up their purchases

---

<sup>17</sup> Murray N. Rothbard (2004 [1962]): Man, Economy and State, S. 1019.

of goods. For they will realize that they are gaining by buying now, instead of waiting until a future date when the value of the monetary unit will be lower and prices higher. In other words, the social demand for money falls, and prices now begin to rise more rapidly than the increase in the supply of money. [...] This stage of the inflation is the beginning of hyperinflation, of the runaway boom.<sup>18</sup>

In diesem Fall drückt die sinkende Geldhaltung also nicht eine höhere Sicherheit aus. Im Gegenteil, die Bevölkerung erkennt, daß die angenommene Kaufkraft des ungedeckten Papiergeldes, sein objektiver Tauschwert, in Wirklichkeit deutlich niedriger ist und in Zukunft weiter (stark) fallen wird. Um dem zukünftigen Kaufkraftverlust zuvorzukommen, wird die Geldhaltung rapide abgesenkt bis der objektive Tauschwert der Realität entspricht. Und der ist für einen Fetzen Papier derzeit nicht sonderlich hoch.

Sollten also weitere Fondsmanager ähnlich wie Celina Lin die Bargeldbestände ihrer Fonds erhöhen oder unruhige Privatanleger aus Verzweiflung über sinnvolle Anlegemöglichkeiten auf ihrem Geld sitzen bleiben wollen, dann dürfte der Eintritt in die Phase 2 der gegenwärtigen Geldkrise unmittelbar anstehen.

Einen genauen Termin für den Beginn der Flucht aus dem Geld zu prognostizieren, ist ökonomisch schlicht unmöglich. Zu diesem Zweck müßte man in die Gehirne aller Marktteilnehmer blicken. Mit ein wenig ökonomischem Verständnis kann man aber zumindest die einen umgebenden Zeichen richtig deuten. Sie stehen sogar in einer gewöhnlichen Tageszeitung.

Denn wer in der Hyperinflation zu spät reagiert, verliert sein gesamtes Vermögen. Wer zeitgerecht agiert, kann in der Krise sogar real noch gewinnen oder zumindest seine Verluste deutlich begrenzen.

---

<sup>18</sup> Murray N. Rothbard (2004 [1962]): *Man, Economy and State*, S. 1019f.

# Aufbruch zur Wertewirtschaft

Die dominierenden Irrlehren der Ökonomie – je nach politischer Couleur favorisiert man den Keynesianismus oder den Monetarismus/Gleichgewichtsismus – haben der Ökonomie zu Recht den abschätzigen Stempel einer „tostlosen Wissenschaft“ eingebracht. Anstatt sich der Ergründung eines Phänomens vorurteilsfrei zu widmen, stülpt die jeweilige ideologische Position mit ihren dazupassenden ökonomischen Teilsystemen einem wahrgenommenen Phänomen die dem System entsprechende Interpretation über. Kaum ein Wissenschaftler, kaum ein Laie widmet sich heute noch ernsthaft dem Versuch, den Kern eines Phänomens zu ergründen.

In Zeiten des politischen Aktivismus erlangt indes die tiefgreifende Auseinandersetzung, also der Versuch, bestimmte Phänomene von Grund auf zu erkennen, mit den vom Interventionismus verursachten ökonomischen Phänomenen in doppelter Hinsicht überdurchschnittliche Bedeutung. Zum einen hängt vom Wissen über Ursache und Wirkung die Zukunft einer vom Interventionismus an den Rand des Kollaps „dirigierten“ Gesellschaft ab, führt doch ein falsches Verständnis über die Ursachen von wirtschaftlichen Krisen mit hoher Wahrscheinlichkeit in den politischen Totalitarismus. Wer sich die Mahnungen der Geschichte nicht zu Herzen nimmt, wird für zukünftige Generationen selbst Mahnung sein.

Zum anderen bringt es der Interventionismus mit sich, daß nicht mehr die harmonische, weil für beide Vertragsparteien vorteilhafte, Kooperation das gesellschaftliche Miteinander prägt. An die Stelle des friedfertigen Interessenausgleichs tritt das mit der Umverteilung einhergehende Win-Lose-Denken. Wer sich im politischen Prozeß durchsetzt, kann sich der „politischen Mittel“ Zwang und Androhung von Zwang bedienen, um von seinen Mitmenschen produzierte Güter ungestraft zu enteignen. Wo früher jeder der Bäcker seines eigenen Stück Kuchens war, drängen sich immer mehr unproduktive Bürokraten und Pseudounternehmer mit dem erhobenen Zeigefinger der Macht in die Backstube und bestimmen die Neuverteilung des fortwährend schrumpfenden Wohlstandskuchens.

Der vielbeschworene Klassenkampf wird zur sich selbst-erfüllenden Prophezeiung. Mit dem Wieselwort "sozial" getarnt, findet das Win-Lose-Denken in der Umverteilungspolitik seine sozialpolitische Institutionalisierung.

Doch der Interventionismus, der deutlich mehr politische Eingriffe umfaßt als nur die Umverteilung, läuft sich über kurz oder lang tot. Das Hegemonialprinzip der Politik kann sich über die ökonomischen Gesetzmäßigkeiten nicht hinwegsetzen, ja es steht mit diesen in einem offenen Konflikt. Der amerikanische Ökonom Thomas Sowell redet nicht lange um den heißen Brei herum und bringt den inneren Widerspruch zwischen Politik und den Grenzen der Realität auf den Punkt:

Die erste Lektion der Ökonomie ist die Knappheit: Es gibt niemals genug von irgend etwas, um alle befriedigen zu können, die es haben wollen.

Die erste Lektion der Politik ist die Nichtbeachtung der ersten Lektion der Ökonomie.

Ebenso wenig kann sich die Politik über die Präferenzen der Marktteilnehmer hinwegsetzen und den materiellen Wohlstand per fiat mehrten. Die unausweichlichen Folgen des anmaßenden Primats der Politik treten in der ökonomischen Krise ans Tageslicht. Sie ist nur zu vermeiden, indem die Unmöglichkeit der Umsetzung der staatlichen Heilsversprechungen erkannt und akzeptiert wird.

Insbesondere die Manipulation des Geldes, des gesellschaftskonstituierenden Tauschmittels, rächt sich bitter. Dessen Manipulation wirkt sich eben nicht nur auf einem Teilmarkt aus, wie ein staatlicher Mindestpreis, sondern befällt sofort die gesamte Gesellschaft. Lag früher der staatlichen Manipulation des Geldwesens in den meisten Fällen die Finanzierung von Kriegen zugrunde, wurde die Kriegsfinanzierung nach dem 2. Weltkrieg vom wohlfahrtsstaatlichen Wählerkauf abgelöst. Porter Stansberry, ein amerikanischer Finanzspezialist, streicht die Bedeutung der wundersamen Papiergeldvermehrung des Inflationismus für den politischen Aktivismus hervor:

Die politische Siegesformel lautet: Allen alles versprechen. Das erste Gebot der Ökonomie aber ist die Knappheit. Papiergeld ist die Brücke zwischen Politik und ökonomischer Realität.

Inflationismus und die Umverteilungspolitik mit dem ihr innewohnenden Win-Lose-Denken marschieren Hand in Hand in die wirtschaftliche Krise. So weit, so gut.

Viele selbsternannte Krisenpropheten verstärken mit ihrem panikeinflößenden Geheul, wonach sich in der Krise nur die Schnellen und Klugen retten werden können, das Win-Lose-Denken. Wohlgermerkt, mit ihrer ökonomischen Bestandsaufnahme liegen die Krisenpropheten meist ziemlich nahe an der Wahrheit. Wenn die Illusionsblase an der harten, unnachgiebigen Realität platzt, wird das Gros der realitätsfernen Träumer unsanft aus ihren Träumen geweckt werden. Allerdings darf eine langfristige Krisenvorsorge, die nicht nur den schnellen Krisengewinn anvisiert, sondern die sich auch um das „Danach“ kümmert, die verheerende Wirkung der Rhetorik der Krisenpropheten auf die öffentliche Meinung keinesfalls außer Acht lassen. Denn nur im Überkommen des neidstiftenden und konfliktschürenden „Win-Lose-Denkens“ läßt sich das Fundament für eine friedliche und wohlhabende Gesellschaft legen.

Denn eine übertriebene Betonung des Umstands, daß in der Krise die dummen Schafe geschlachtet werden, kann in weiten Teilen der Gesellschaft den Eindruck verstärken, daß jede Art der menschlichen Zusammenarbeit auf dem Grundsatz „Des einen Gewinn, ist des anderen Verlust“ fußt und daß friedfertige Kooperation zum beidseitigen Vorteil ein Ding der Unmöglichkeit wäre. Dem ist aber nicht so.

Natürlich wäre es grundfalsch, sich für richtiges Wissen und richtige Handlungen zu entschuldigen oder Schuldgefühle aufzubauen, weil man sich selbst gerade noch rechtzeitig das richtige Wissen angeeignet hat. Noch dazu weil die

Aneignung und die Verbreitung des Wissens um die ökonomischen Kausalitäten dem Spuk des destabilisierenden Interventionismus ein Ende bereitet und somit Schlimmeres verhindert.

Doch während sich der kurzsichtige Anleger ganz auf den schnellen Gewinn konzentriert - ja er mag seine relative Wohlstandsposition durch die Wiederholung von Krisen in der Gesellschaft sogar sukzessive ausbauen - agiert der langfristig orientierte Investor umsichtiger. Er ist sich bewußt, daß alles Geld der Welt nichts bringt, wenn die destabilisierenden Krisen nicht endlich der Vergangenheit angehören. Denn ob er will oder nicht: Sein absoluter Wohlstand hängt zu einem nicht geringen Teil von den gesellschaftlichen Rahmenbedingungen und den zirkulierenden Ideen ab. Er ist umsichtig genug um zu erkennen, daß eine oberflächliche Symptombekämpfung nur kurzfristig Linderung verspricht, aber keinesfalls dazu in der Lage ist, die fundamentalen Verwerfungen zu kurieren. Als allgemein akzeptiertes Tauschmittel befördert das Geld die vorherrschenden gesamtgesellschaftlichen Ideen unverblümt ans Tageslicht. Allerdings wäre es ein fataler Fehlschluß, deswegen das Geld an sich oder die der Manipulation des Geldes geschuldeten ökonomischen Folgen zu bekämpfen oder zu versuchen, den Teufel mit dem Beelzebub auszutreiben. Der langfristig orientierte Anleger weiß deswegen auch, daß unternehmerisches Handeln, und dazu ist die Geldanlage jedenfalls zu zählen, á la long nur in einer Gesellschaft, in einer auf "Win-Win" basierenden Zusammenarbeit zwischen Menschen, möglich ist.

Die Wertewirtschaft setzt sich dieses ehrgeizige Ziel. Sie möchte Sie nicht nur dabei unterstützen, Ihre persönlichen Vermögenswerte wetterfest zu machen, sondern auch einen Beitrag zum Wiederaufbau einer im breitesten Sinne wertorientierten Gesellschaft leisten, die weder aus Unwissen, aus mangelndem Respekt vor dem Nächsten oder aus fehlendem inneren Antrieb materielle wie ideelle Werte vernichtet. Doch ohne profundes Wissen um die drei Dimensionen der Wertewirtschaft - Realität, Ethik, Sinn - droht auch die Vermögenssicherung ihr selbstgestecktes Ziel zu verfehlen. Mit „Werte Sichern“ haben wir uns in unseren Ausführungen vornehmlich auf den Aspekt der Realität konzentriert und die Dimension der Ethik und des Sinns implizit vorausgesetzt. Wirtschaften und damit auch die Wertesicherung im engeren, materiellen Sinn, ist nur auf Basis des gegenseitigen Respekts voreinander und der damit einhergehenden Achtung des Privateigentums denkbar. Die Vermögenssicherung erfüllt aber auch nur dann ihren Zweck, wenn der Einzelne in der langfristigen Wahrung und Mehrung der Werte einen Sinn erkennt. Eine strategische Vermögenssicherung hält nur dann was sie verspricht, wenn sie diese drei einander ergänzenden Dimensionen zu einem stimmigen Ganzen zusammenfügt.

## Der Autor



Mag. Gregor Hochreiter, M.Sc.: Ökonom. Vorstand des „Institut für Wertewirtschaft“ und Betreiber von liberty.li; Lehrtätigkeit an der Universität Halle/Saale (D) und an der Hochschule Liechtenstein. Leitete u.a. mehrere Privatseminare an der Wirtschaftsuniversität Wien. Zahlreiche Veröffentlichungen in Tageszeitungen, in internationalen Zeitschriften, auf liberty.li und auf den Goldseiten. Autor der Artikelserie „Krise.Wirtschaft.Freiheit“, sowie Ko-Autor von „Der Anti-Steingart“ und „The Regulation Race“.