

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 89 (2009)  
**Heft:** 969

**Artikel:** Gutes Geld, schlechtes Geld  
**Autor:** Polleit, Thorsten  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-168277>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 15.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Unser Geld ist aus Papier. Und schnell gedruckt.  
Sein Wert beruht vor allem auf Glauben.  
Dieser schwindet. In einem «Free-Banking»-System  
würde das Geld wieder zu einem realen Wert.

## 4 Gutes Geld, schlechtes Geld

Thorsten Polleit

Die internationale Wirtschafts- und Finanzkrise ist nicht etwa – wie in der Öffentlichkeit gerne suggeriert wird – ein Versagen der freien Märkte. Ganz im Gegenteil – ursächlich für die Misere ist das Einmischen des Staates in das Marktgeschehen. Die sogenannte «Kreditkrise», die am Anfang der Probleme steht, ist im Kern das konsequente Ergebnis des staatlich beherrschten Kredit- und Geldsystems, in dem staatliche Zentralbanken das Monopol über die Geldproduktion innehaben.

Die Lateiner hätten von einer *creatio ex nihilo* gesprochen: unter dem staatlichen Geldangebotsmonopol, das sich weltweit ausgebreitet hat, können Banken quasi aus dem Nichts Geld durch Kreditvergabe schöpfen. Immer dann, wenn eine Bank einen Kredit vergibt, steigt die Geldmenge.

Das birgt einerseits eine ständige Inflationsgefahr; denn die Geldmenge steigt an, ohne dass dafür die Gütermenge zunimmt, und führt so zu einer nicht leistungsgerechten Verteilung der Einkommen. Andererseits stösst das staatliche System der Kredit- und Geldproduktion durch die künstliche Senkung des Marktzinses Investitionen an, die ohne diese Manipulation nicht angegangen worden wären.

Trübt sich die Konjunktur unverhofft ein, werden die Zentralbanken öffentlich aufgerufen – etwa von Politikern, Wirtschaftsvertretern, Gewerkschaften: jenen «Mainstreamökonomern», die heute an den Universitäten den Ton angeben – die eigentlich notwendige «Bereinigungsrezession» mit einem noch weiteren Absenken des Marktzinses durch ein Ausweiten des Kredit- und

Geldangebots zu «bekämpfen». Doch lässt eine solche Geldpolitik immer noch grössere Ungleichgewichte entstehen, ganz abgesehen davon, dass sie im Zeitablauf zu einem Anwachsen der Verschuldung relativ zum volkswirtschaftlichen Einkommen führt.

Mittlerweile hat sich eine weltweite Überschuldungssituation eingestellt, die historisch gesehen einzigartig ist. Kreditgeber haben angesichts der gewaltigen Kreditpyramide die Sorge, dass Schuldner ihre Verbindlichkeiten nicht mehr bedienen. Deshalb wollen sie fällige Kredite nicht mehr, oder wenn, dann nur zu deutlich höheren Zinsen erneuern. Und gleichzeitig scheinen (Dauer-)Schuldner nicht in der Lage zu sein, fällig werdende Kredite zurückzuzahlen oder höhere Zinsen auf ihre Schulden zu entrichten. Eine denkbar schlechte – besonders da globale – Konstellation.

Die Zentralbanken versuchen – mit noch mehr Kredit und Geld, bereitgestellt zu noch niedrigeren Zinsen –, die von zuviel Kredit, bereitgestellt zu niedrigen Zinsen, heraufbeschworenen Übelstände abzuwenden. Die Regierungen wollen mit Steuergeldern Banken vor dem Kollaps bewahren. Sie stellen ihnen aus Steuergeldern finanzierte Eigenkapitalspritzen zur Verfügung und sprechen Garantien für Bankverbindlichkeiten aus.

Doch nichts von alledem geht an die Wurzeln der Krise. Die wachsenden Geldmengen werden früher oder später die «natürliche» Inflation in die Höhe treiben. Und die finanziellen Lasten steigender Staatsverschuldung werden die Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft der Steuerbürger überfordern und letztlich eine Situation heraufbeschwören, in der die Geldentwertung als das «kleinste Übel» angesehen wird – und in «künstlicher» Hyperinflation enden kann.

Das Herumkurieren an den Symptomen der Krise – wie es deutlich wird in den politischen Bestrebungen der «G20», die Akteure auf den Finanzmärkten noch stärker staatlichen Regeln, Geboten und Verboten zu unterwerfen – gefährdet die letzten Reste einer freien Marktordnung. Damit wird der Weg in eine interventionistische Befehls- und Staatswirtschaft geebnet, die die friedvolle internationale Arbeitsteilung und damit Wachstum und Beschäftigung ernsthaft gefährden kann.

Die allseits beklagte Misere auf den Kredit- und Finanzmärkten macht im Grunde unmissverständlich deutlich, dass das staatlich kontrollierte Papiergeldsystem kein nachhaltig verlässliches Geld bereitstellt. Eine Reform der Geldordnung

ist unausweichlich geworden, wenn es gilt, das freie Marktsystem zu erhalten. Das Reformkonzept für gutes Geld lautet «Free Banking», das Privatisieren des Geldes, so wie von den Nationalökonom Ludwig von Mises (1881–1973) und Murray N. Rothbard (1926–1995) vorgeschlagen.

In einem ersten Schritt könnten dazu die Verbindlichkeiten der Banken in einem festen Umtauschverhältnis an das Gold angebunden werden, das noch in den Kellern der Zentralbanken lagert. Gleichzeitig wäre Geldhaltern das Recht einzuräumen, ihre Guthaben jederzeit in Gold umzutauschen. Auf diese Weise wäre der vorhandene Papiergeldbestand wieder verankert in einem nicht beliebig vermehrbaren Rohstoff. Die Papiergeldwährungen würden zu Denominierungen einer Feingoldmenge.

Die Geldhalter würden die Golddeckung im täglichen bargeldlosen Zahlungsverkehr vermutlich kaum bemerken. Sie könnten wie bisher ihre Zahlungen mit Geldscheinen, Checks, Überweisungen und Internet-Banking abwickeln. Der

## Im einem «Free Banking»-System könnte sich der Zins wieder ungehindert durch Angebot und Nachfrage auf freien Märkten bilden.

Bankensektor wäre liquide, weil er seinen Zahlungsverbindlichkeiten nachkommen kann. Zwar könnte es im Zuge des Regimewechsels zu einzelnen Bankenpleiten kommen; das aber würde die volkswirtschaftliche Geldmenge nicht mehr schrumpfen lassen und also auch nicht die allseits befürchtete Deflation auslösen.

In einem zweiten Schritt könnte das Geldsystem privatisiert werden. Die Marktakteure könnten frei entscheiden, welche Medien als Geld Verwendung finden. Vermutlich würde der Marktstandard, wie in früheren Epochen auch, ein durch Gold und/oder Silber gedecktes Geld sein; aber auch andere Medien wie beispielsweise Platin wären als Gelddeckung denkbar. Banken könnten weiterhin als Anbieter von Einlagen und Krediten auftreten. Sie würden jedoch die Geldmenge nicht mehr durch Kreditwährung erhöhen können.

Die Zentralbanken würden die Hoheit über die Geldmenge verlieren, und der Zins würde sich wieder ungehindert durch Angebot und Nachfrage auf freien Märkten bilden können. Vermutlich würden privatwirtschaftlich organi-

sierte Einlagensicherungsfonds die Rolle eines *lender of last resort* übernehmen. Und letztlich würde mit dem durch Rohstoff gedeckten Geld der chronisch auf Pump finanzierte Umverteilungsstaat an die Kandare gelegt, weil das Schuldenmachen in bisherigem Ausmasse kaum mehr möglich wäre.

Ein solcher Regimewechsel würde allerdings einen nicht unbedeutenden Verlust des Tauschwertes des Geldes zum Vorschein bringen. Denn das Gold, das sich in privaten Händen befindet, würde Geldfunktion erlangen – möglicherweise zusätzlich auch weitere Edelmetalle. Die gesamte Geldmenge dürfte durch die Umstellung einmalig ansteigen, und damit auch die Güterpreise. Doch die zutage tretenden Verluste für die Halter des Papiergeldes und der in Papiergeld denominierten Zahlungsverprechen sind ohnehin bereits unwiderruflich entstanden.

Wird nämlich der Weg in die Deflation gewählt, so würden Sicht-, Termin- und Spareinlagen sowie Bankschuldverschreibungen ausfallen, weil diese Verbindlichkeiten nicht mehr (in vollem Umfang) bedient werden könnten. Sollten die Zentralbanken die Verluste der Banken aber durch neu gedrucktes Geld finanzieren, wird daraus unweigerlich eine sehr hohe Inflation erwachsen, die den Geldwert schmälert. Weiten die Regierungen die Staatsverschuldung aus, um den Konjunkturunbruch abzuwehren und die Verluste der Banken zu bezahlen, wird die offene Rechnung lediglich von der laufenden auf die künftige Generation der Steuerzahler abgewälzt. Spätestens diese werden mit der Schuldenlast konfrontiert sein, deren Begleichung man jetzt mit allen Mitteln ausweichen will.

Der Übergang zum «Free Banking» mit voller (Rohstoff-)Deckung verspräche nicht nur besseres Geld, sondern Konjunkturverläufe würden auch weniger schwankungsanfällig, weil freies Marktgeld Fehlinvestitionen und damit Wirtschaftskrisen entgegenwirkt. Der Spielraum für wachstumsschädliche Marktinterventionen, die regelmässig aus Wirtschafts- und Finanzkrisen erwachsen, würde zurückgedrängt. Damit würde auch die freiheitsbedrohende latente Gefahr monetärer Planwirtschaft entschärft. Freies Marktgeld ist die beste Versicherung gegen die Unbeherrschbarkeit des staatlichen Papiergeldmonopols.

THORSTEN POLLEIT, geboren 1967, ist Honorarprofessor für Finanzökonomie an der Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt.