

# HARALD SEIZ

Wie **GOLD** unser Zahlungssystem  
revolutionieren wird

# DIE ZUKUNFT DES GELDES

FBV

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie.

Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Für Fragen und Anregungen:**

[info@finanzbuchverlag.de](mailto:info@finanzbuchverlag.de)

1. Auflage 2017

© 2017 by FinanzBuch Verlag,  
ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH  
Nymphenburger Straße 86  
D-80636 München  
Tel.: 089 651285-0  
Fax: 089 652096

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig erarbeitet und geprüft. Eine Garantie kann dennoch nicht übernommen werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise des Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

Redaktion: Judith Engst  
Korrektur: Silvia Kinkel  
Umschlaggestaltung: Karatbars, Marc Fischer  
Foto Umschlag: Infinite Edits GmbH, Julian Haag  
Satz: Röser Media, Karlsruhe  
Druck: GGP Media GmbH, Pößneck  
Printed in Germany

ISBN Print 978-3-95972-073-1  
ISBN E-Book (PDF) 978-3-96092-118-9  
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-96092-119-6

*Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter*

**[www.financebuchverlag.de](http://www.financebuchverlag.de)**

*Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter [www.m-vg.de](http://www.m-vg.de)*

# INHALT

1. Einführung.....	7
2. Unser Geld – die aktuelle Finanz- und Währungspolitik .....	12
Der Zustand des Euro .....	13
Griechenland und andere Krisen – Symbol für die Euro-Konstruktionsfehler .....	17
Zins- und Schuldenpolitik im Gefolge mehrerer Krisen.....	23
Inflation .....	29
Vertrauen – das wichtigste Fundament einer Währung .....	32
Die Widrigkeiten und Kapriolen der Finanzmärkte.....	34
Die gesamtwirtschaftliche Lage und ihre Rahmenbedingungen ...	41
Bargeld unter Beschuss.....	46
Münzgeld.....	57
Kosten von Geld und Bargeld .....	62
Falschgeld.....	67
Fazit .....	71
3. Alternative Zahlungsmittel, Geldtransfers und neue Währungen.....	75
Kryptowährungen und der steinige Weg des Bitcoin .....	81
Der Mechanismus – wie funktioniert die Kryptowährung Bitcoin? .....	83

Die Bedeutung .....	84
IT- und andere Probleme .....	90
M-Pesa – eine Finanzinnovation aus Kenia.....	96
Regiogeld .....	101
FinTech und Digitalisierung .....	104
Fazit .....	107
<b>4. Historisch gewachsen: Gold als Stabilitätsfaktor ...</b>	<b>108</b>
Abbau und Gewinnung .....	111
Reinheit, Echtheit, Recheneinheit.....	112
Praktische Verwendung .....	113
Der Goldpreis – und wovon er abhängig ist.....	114
Gold zur Wertaufbewahrung: ein Stabilitätsanker für Währungen, Regierungen und Privathaushalte .....	122
Die Bedeutung von Goldreserven .....	125
Goldreserven in Deutschland .....	127
Der einstige Goldstandard: das Bretton-Woods-System .....	128
Gold als Geldanlage .....	130
Fazit .....	131
<b>5. Kriminalität, Krisen, Katastrophen –     und die nötige Vorsorge.....</b>	<b>135</b>
Wie sicher sind unsere Zahlungssysteme?.....	136
Die Risiken der Digitalisierung .....	137
Attacken auf Banken: Datenblackout und Cyber-Kriminalität	139
Was tun in einer Krise? .....	147
»Konzeption Zivile Verteidigung« (KZV) der Bundesregierung .....	148
Ein Blackout – Ergebnisse einer Studie des Berlin Institute of Finance, Innovation and Digitalization (BIFID).....	156

Unser Bargeldvorrat.....	157
Alternative Zahlungsmittel .....	161
Simulation eines Zahlungsausfalls .....	164
Empfehlungen.....	166
Exkurs: »Bundestags-Studie zum Blackout« .....	168
6. Unfair und gefährlich: Das Weltfinanzsystem ist nicht nachhaltig .....	186
7. Geld 4.0: Wie wird die Digitalisierung den Umgang mit Geld und den Bezug dazu verändern? ..	197
Einleitung .....	197
Geld – funktional, flexibel und begehrt.....	200
Neue Technologien, neues Geld? .....	204
Multiple Krisen und Geldpolitik – schizophrene Folgen inklusive .....	207
Kampf ums Bargeld: Bundesbank versus Politik?.....	210
Back to the roots: Gold als universelle Alternative? .....	212
Digitale Bezahlung und Gold unter dem Kopfkissen .....	215
8. Gold für jeden.....	217
Die Geschichte von Karatbars International.....	217
Gold als Ersatzwährung: KaratPAY und Cashgold.....	220
9. »Goldene Reserve« bilden – Fazit und Ausblick....	225
Literaturverzeichnis.....	230
Linkverzeichnis.....	231
Endnoten .....	232



# I.

## EINFÜHRUNG

Noch nie in einer Friedensphase und in Zeiten relativer Stabilität hat das Thema Geld so viel Verunsicherung hervorgerufen wie heute. Obwohl wir in Deutschland im Wohlstand leben, obwohl unsere Wirtschaft brummt und obwohl es dem Arbeitsmarkt seit bald einem Jahrzehnt blendend geht und wir beim Export weltweit die Nase vorn haben, beschleicht uns permanent das Gefühl, dass der Wert unseres Geldes schwindet. Zugleich wird die Funktion unseres Bargelds ohne Not in Frage gestellt.

Wir wissen: Wirtschaft besteht zur Hälfte aus Psychologie. Beim Geld dagegen ist Psychologie alles. Denn unser Geld besitzt nur den Wert, den wir ihm und der dahinterstehenden Währung zumessen. Nicht jede Verunsicherung muss also auf Fundamentaldaten basieren. Vertrauen, Reputation, Image – so weich diese Faktoren erscheinen mögen – paradoxerweise machen sie ein Zahlungsmittel erst hart.

Der Euro schwankt in seinem Wert gegenüber anderen Währungen deutlich. Die Zinsen sind im Keller, wodurch wiederum viele klassische Geldanlagen ihren eigentlichen Zweck verloren haben. Viele Staaten machen massiv Schulden, gerade weil die Zinsen niedrig sind – was den Glauben an den Staat erodieren lässt. Dabei sprudeln die Steuereinnahmen in Deutschland so stark wie nie zuvor – was die Medien allen Ernstes als Positivmeldung verbuchen, als würde es sich bei Steuern nicht um unser eigenes Geld handeln.

Ich sprach eingangs von den aktuellen Friedenszeiten. Ganz so friedlich sind sie nicht, wie wir alle wissen. Im Nahen Osten herrscht seit Jahren ein verwirrender Krieg, dessen Folgen wir besonders in Deutschland zu spüren bekommen. Auch dies ist kein Punkt, der uns besser schlafen lässt und die Sorgen um unser Geld verringert.

Nicht nur unser Geld auf dem Konto – dabei handelt es sich übrigens nur um sogenannte Sichteinlagen –, sondern auch unsere Geldanlagen und Lebensversicherungen sind also in ihrem Wert bedroht; die Unsicherheit erfasst nun auch das Bargeld. Und die Politik befeuert dieses Gefühl. Dabei wäre es ihre allererste Aufgabe, für Ruhe zu sorgen. Wellenartig wird in den Medien das Ende des Bargelds thematisiert. Und dies ist kein Hirngespinnst und auch keine Medieneufindung; Schweden etwa ist auf diesem Gebiet bereits sehr weit: Nahezu alle Umsätze werden dort schon elektronisch abgewickelt, selbst Kleinstbeträge werden per Kreditkarte bezahlt; viele Zahlungen lassen sich dort überhaupt nicht mehr bar bestreiten. Was zunächst praktisch klingt – auch wir genießen ja den Komfort bargeldloser Zahlungen – wird in dem Moment zum Problem, ab dem wir keine Wahl mehr haben, ab dem vielmehr der Staat uns nur noch die eine Möglichkeit vorschreibt, wie wir unsere Rechnungen zu begleichen haben. Er will gegebenenfalls durch eine Minuszins-Politik (die erst ohne Bargeld so richtig funktioniert) die Wirtschaft ankurbeln und eine bessere Kontrolle über unsere Geschäfte erhalten, die – das zeigt das Beispiel Schwedens – rasch 100 Prozent erreichen kann.

Ich persönlich finde das beängstigend. Denn der Staat und die von ihm abhängigen Banken bekommen damit die totale Verfügungsgewalt über unser Geld. Sie haben nicht nur einen Überblick über jede Ausgabe eines jeden Bürgers. Wenn er wollte, könnte der Staat auch zu drastischen Maßnahmen greifen: Er könnte unser Geld einfrieren, besteuern oder unsere Bankeinlagen mit Minuszinsen belegen.

Auch hierzulande, in der Euro-Zone, steht das Bargeld unter Druck. Das betrifft zunächst seine Stückelung. 2016 hat die Euro-



päische Zentralbank (EZB) beschlossen, den 500-Euro-Schein abzuschaffen, Finanzminister Wolfgang Schäuble schlug vor, Barzahlungen auf 5.000 Euro pro Vorgang zu begrenzen – vorgeblich natürlich, um Korruption, Schattenwirtschaft und Kriminalität zu bekämpfen.

Haben wir denn eine Wahl? Der Staat hat naturgemäß die Gesetzgebungs- und Durchsetzungskompetenz. Nur er garantiert die Gültigkeit – nicht den inneren Wert – der Währung und ihrer Komponenten, also der Münzen und Noten, die er herstellt oder von Dienstleistern liefern lässt. Von einem Tag auf den anderen kann er über eine Währungsreform entscheiden oder zumindest verfügen, dass bestimmte Noten nicht mehr gültig sind. Im November 2016 gab es eine solche Verfügung in Indien. Über Nacht wurden dort 86 Prozent des Bargeldbestands an Rupien faktisch aus dem Verkehr gezogen. Die Banknoten mussten umgetauscht werden, was kontrolliert und restriktiv gehandhabt wurde. Die meisten Scheine, die bis gestern noch offizielles Zahlungsmittel waren, wurden auf dem – in diesem Fall in der reinen Wortbedeutung – Markt schlagartig wertlos, und der Wert, den sie repräsentierten, konnte nur noch über die Einzahlung auf ein Bankkonto erhalten werden. Wenn ein Milliardenvolk im Gleichschritt zur Bank marschieren muss, sind die Folgen klar: Die Wirtschaft, vor allem der Kleinhandel und Handel mit Alltagswaren, kam für Wochen zum Stillstand. Es liegt in der Natur der Sache, dass solchen Entscheidungen keine Lesungen und Debatten im Parlament vorausgehen. In Europa ist ja ohnehin die Europäische Zentralbank unabhängig von den Regierungen, während in Indien der Finanzminister einen solchen währungspolitischen Schritt anordnen kann. Doch solche Gewissheiten haben sich angesichts der Verwerfungen in diesem und anderen Politikbereichen bereits aufgelöst. Zumindest sollten wir uns im Hinblick auf unsere Währung, auf das Bargeld und auf Geldanlage und Zahlungsmittel ganz allgemein auf alles vorbereiten, auch wenn es uns momentan so gut geht wie selten zuvor und wie es sich die Bürger der meisten anderen Länder nur wünschen würden.

Viele Sparer und Geldanleger reagieren allerdings längst auf solch eine Gemenge- und Nachrichtenlage – es ist eine Abstimmung mit den Füßen. Sie suchen ihr finanzielles Heil wieder in Sachwerten. Die Immobilienpreise in deutschen Großstädten sind auch deswegen so extrem angestiegen, weil die Investoren nach sicheren Häfen fahnden. Die Rendite ist ihnen dabei oft egal; Hauptsache, das Geld ist (vermeintlich) solide angelegt. Dass Häuser überteuert gekauft werden oder dass ein Immobilienkäufer durch die zu geringen Mieteinnahmen in vielen Städten gar keine schwarzen Zahlen bei seiner Kapitalanlage erzielen kann, ist zweitrangig. Auch Aktien bieten sich als Realwerte an, allerdings sind vielen Anlegern die Kursschwankungen an den Börsen suspekt und entziehen sich ihrem Verständnis. Für viele sind daher Edelmetalle wie Gold eine interessante Alternative. Darauf werde ich in diesem Buch speziell eingehen, da ich von ihrer Zukunft überzeugt bin. Auch Kryptowährungen wecken Begierde und Neugierde zugleich. Sie werden aller Voraussicht nach nicht das klassische Geld ersetzen – allein schon deshalb, weil sie der Staat jederzeit verbieten könnte. Kryptowährungen sind aber als Technologie hochgradig faszinierend und perspektivreich.

Nun haben Geld und Vermögensanlagen ja verschiedene Funktionen. Einerseits geht es um das persönliche Besitzen, Investieren, Mehren oder Erhalten – andererseits um profane Zahlungsvorgänge. Ich möchte tanken, mir via Internet ein neues Handy zulegen, meine monatliche Kreditrate und die Miete bezahlen, eine Handwerkerrechnung begleichen, online von privat die Eintrittskarte zu einem bereits ausverkauften Rockkonzert erwerben, einen Flug buchen oder morgens beim Bäcker vier Brötchen kaufen. Die meisten von uns würden für alle diese Alltagsprozesse wahlweise eine Überweisung tätigen, per Kreditkarte zahlen, einen Dauerauftrag einrichten, eine Abbuchung per Lastschrift erlauben, die Forderung via PayPal begleichen oder zu Bargeld greifen, vielleicht auch noch ganz selten per Nachnahme bezahlen. Wir haben also die Wahl – und diese Wahl kann sich nach Lust und Laune und Tagesform ändern. Es ist unser Geld, und wir haben die Freiheit,

nicht nur zu entscheiden, wofür wir unser Geld ausgeben, sondern auch in welcher Form wir das tun. Diese Form könnte übrigens auch *M-Pesa* oder eine bestimmte Zigarettenart, Kaurimuscheln oder *Bitcoin* sein. Geld ist das, worauf wir uns alle oder mit dem jeweiligen Vertragspartner verständigen; wobei hier bereits die Grenzen zwischen Zahlungsmitteln und Währung verschwimmen und zudem einschränkend gilt, dass natürlich der Staat das Währungsmonopol besitzt. Übrigens, keine Angst: Falls ihnen nicht alle diese Bezahlmethoden geläufig sein sollten: Ich werde im Laufe des Buchs darauf eingehen.

Was ist also die Zukunft des Geldes – als Tausch- und Zahlungsmittel, Wertaufbewahrungsmittel und Recheneinheit? Wie werden wir in Zukunft einmal bezahlen? Welche Formen stehen uns offen? Und welche werden uns aufgezwungen – durch den Staat oder gar durch die Umstände, etwa durch Krisen und Katastrophen?

Diesen Fragen mit ihren zahlreichen Implikationen und auch mit ihren historischen Aspekten werde ich in diesem Buch nachgehen. Ich werde die Geschichte des Geldes und der Zahlungsmittel skizzieren. Ich werde beschreiben, von welchen Faktoren unser Vertrauen in Geld und Bargeld abhängig ist. Ich werde zeigen, wie die ökonomischen und geldpolitischen Rahmenbedingungen all dies beeinflussen, wo die Gefahren bisheriger Zahlungsmittel und -systeme liegen. Ich stelle einige (für uns sicherlich exotische) Bezahlmethoden vor und gehe der Frage nach, was bei einem IT-Blackout und Cyber-Angriffen passiert – und wie wir dann über die Runden kommen und existenzielle Dinge bezahlen. Schließlich werde ich Lösungen und Alternativen für eine Ersatz- oder besser: Zusatzwährung aufzeigen – vor allem auch in Form von Gold und der Kryptowährungen. Das alles ist aber kein Selbstzweck: Unterm Strich geht es darum, für verschiedene politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Situationen und Szenarien gewappnet zu sein, und zwar vom banalen Alltag bis hin zu einem keineswegs gänzlich unwahrscheinlichen Katastrophen-Szenario.

Wie also sieht die Zukunft des Geldes aus?

## 2. UNSER GELD – DIE AKTUELLE FINANZ- UND WÄHRUNGSPOLITIK

**W**as ist eigentlich Geld? »Geld ist alles, was Geldfunktionen erfüllt. Solange sich das verwendete Medium als Recheneinheit, als Zahlungsmittel und als Wertaufbewahrungsmittel nutzen lässt, kann es als Geld fungieren«, sagte Bundesbankpräsident Jens Weidmann auf dem Bargeld-Symposium seiner Institution im Jahr 2014. Doch sein Vorstandskollege Carl-Ludwig Thiele kam gleich auf eine fatale Eigenschaft von Geld zu sprechen: »Geld ›an sich‹ ist eine Illusion, eine Übereinkunft, jedwedem Gegenstand in einer Lebensgemeinschaft, sei es Dorf, Stadt oder Land, Zahlungsmittel-eigenschaft verleihen zu können.«<sup>1</sup>

Damit nicht auch der Wert des Geldes eine Illusion bleibt, ist eine Fülle von Anstrengungen nötig. Unsere Währung, der Euro, aber auch alle anderen Währungen hängen von einer Vielzahl von Faktoren ab, von denen eine Zentralbank nur einige zu beeinflussen vermag. Gerade die Krise des Euro – und trotz alledem seine relative Stärke, vor allem beim Binnenwert – hält uns vor Augen, was die Eckpfeiler einer gesunden Währung mit flankierender Geldpolitik ausmacht: Schuldenpolitik, Inflation, Zinsen, die Weltlage, der Zustand des Bankensystems, aber auch der Zustand der Wirtschaft an sich, um nur einige zu nennen. Vor allem aber ein Umstand

ist entscheidend, und diesen hat auch Bundesbankvorstand Thiele hervorgehoben: »Der heutige Gütertausch auf Grundlage von Geldzahlungen basiert somit vor allem auf dem Vertrauen der Bevölkerung, mit dem erhaltenen Geld – im Fall von Banknoten also mit bedrucktem Papier – selbst auch wieder Käufe tätigen zu können. Somit ist das Vertrauen der Bevölkerung in die Werthaltigkeit des Geldes der Dreh- und Angelpunkt einer funktionierenden Währung. Unabhängige und stabilitätsorientierte Zentralbanken sind hierbei der zentrale Vertrauensanker.«<sup>2</sup>

In diesem Kapitel werde ich besonders am Beispiel des Euro darstellen, wovon im Kern eine Währung abhängt, was ihre Funktionen und ihre Formen sind. Besondere Bedeutung kommt dabei dem Bargeld zu. Denn Bargeld ist nicht nur elektrisierend und existenziell, es ist auch praktisch, weitestgehend anonym und meiner Meinung nach von fundamentaler Bedeutung für ein intaktes Währungssystem und eine blühende Volkswirtschaft. Freilich hat Bargeld auch seine Tücken. Vor allem aber kann die dahinterliegende Währung – nach innen und außen – teilweise extrem schwanken. All diese Punkte werde ich vertiefen – und in den Folgeabschnitten auch die entsprechenden Alternativen. Im Kern geht es dabei um den Wert unserer Zahlungsmittel und um ihre Formen.

## **DER ZUSTAND DES EURO**

War es eine versteckte Botschaft? Eine neue Politik der schonungslosen Transparenz? Oder nur ein gedankenloser Fauxpas? Zum Tag der offenen Tür der Bundesregierung im August 2016 informierte das Bundesfinanzministerium an seinen Ständen auch über den Euro. Es gab nicht nur die üblichen Broschüren, sondern auch Werbeartikel – und zwar Gummitierchen. Treffender kann man den Zustand unserer Weichwährung nicht verkaufen.

Viel weniger zum Lachen ist einem zumute, wenn man an den 9./10. Dezember 1991 denkt. Vor einem Vierteljahrhundert beschlossen die Staats- und Regierungschefs auf einem Gipfeltreffen

im niederländischen Maastricht den Einstieg in eine Wirtschafts- und Währungsunion. Der Euro, der damals noch nicht so hieß, wurde geboren. Die F.A.Z. zog zum Jubiläum Bilanz, unter dem wenig schmeichelndem Titel: »Helmut Kohls zweifelhaftes Erbe«, und schrieb: »Die Hoffnungen haben sich nicht erfüllt – die Befürchtungen schon.«

Zwar besitzt der Euro viele positive Aspekte: In 19 Ländern fällt das Geldumtauschen weg und Firmen haben keine Währungsrisiken mehr – aber wiegt dies die Schattenseiten auf? Wir fahren doch auch in die Schweiz, nach Dänemark oder Großbritannien in den Urlaub, und es ist nicht überliefert, dass uns die Existenz einer jeweils anderen Währung davon abhält. Und wenn ich ohnehin oft mit der Kreditkarte bezahle oder mir am Automaten Geld hole, ist das Geldumtauschen kein zusätzlicher Vorgang.

Außenhandel betreibt Deutschland zwar besonders kräftig in der Euro-Zone – indes hindert dies offenkundig niemanden aus Übersee daran, auch mit Dollar, Yen oder Yuan unsere Maschinen und Autos einzukaufen. Außerdem zeigen die beiden Beispiele Export und Tourismus gerade, dass, je nach Standpunkt, unterschiedliche Währungen mit schwankenden Kursen ihre Vor- und Nachteile haben: Bei einem starken Euro verteuern sich unsere Güter für den Überseehandel, gleichzeitig wird aber der Urlaub außerhalb des Euro-Raumes günstiger. Natürlich ist der Euro praktisch: Wechselkursrisiken sind für Unternehmen gesunken, das Volumen von Handel und Kapitalverkehr sind innerhalb des Währungsraums enorm gestiegen. Aber wiegt das die Nachteile auf? Und macht es vor allem die wirtschaftlichen und politischen Verwerfungen wett, die durch die gemeinsame Einheitswährung völlig verschiedener Länder überhaupt erst entstanden sind? Entgegen der wirtschaftspolitischen Vernunft wurde dieses Vorhaben durchgedrückt, um Europa zu einen – und sorgt nun für das Gegenteil! Die Warnungen der Kritiker sind leider Realität geworden.

Doch wie schrieb die F.A.Z. über die Währungsunion? »Diese war und ist kein ökonomisches, sondern ein politisches Projekt. Kohl sah die Einheitswährung als Instrument auf dem Weg in ei-

ne möglichst unumkehrbare politische Union. Das wirtschaftliche Mittel, die Einheitswährung, sollte das Ziel, die politische Einigung, sicherstellen.«<sup>3</sup>

So wie Jahre zuvor das *Bretton-Woods-System* auch an seiner Zementierung gescheitert ist (ich komme darauf zurück), könnte dies dem Euro heute widerfahren. Denn den einzelnen Ländern und Notenbanken fehlen zentrale Elemente der Geldpolitik, etwa um ihre eigene Währung abzuwerten und so ihre Waren für den Außenhandel attraktiver zu machen.

Dabei gab es vor dieser Vereinbarung im Dezember 1991 ein hartes Ringen um die richtige Reihenfolge der einzelnen Schritte, woran die F.A.Z. erinnerte: »Während die einen auf die ›Lokomotivtheorie‹ setzten, wonach die Einheitswährung Europa gewissermaßen zur politischen Einigung ziehen sollte, hielten die anderen – vor allem die Bundesbank – davon nichts und unterstützten die ›Krönungstheorie‹: Eine Währungsunion sei erst nach einer Angleichung der Wirtschafts- und Finanzpolitik denkbar, faktisch also erst, wenn es zu einer politischen Union gekommen wäre.«

Entschieden wurde diese Kernfrage schließlich durch den Lauf der Geschichte. Bundeskanzler Helmut Kohl erkaufte die Zusage Frankreichs zur Deutschen Einheit, indem er die D-Mark aufgab und den Weg zur Währungsunion freimachte. Heute sehen wir, dass politische Entscheidungen wirtschaftliche Gesetzmäßigkeiten nicht aushebeln können, ja sie zeigen, dass die Begrifflichkeit einer »politischen Entscheidung« nicht zu Unrecht auch mit »sachlich falsche Festlegung« übersetzt werden kann.

Die Währungsunion konnte auch deswegen nicht gut gehen, weil die europäischen Volkswirtschaften trotz aller Gemeinsamkeiten unterschiedlich funktionieren. In ihrem vielbeachteten Buch »The Euro and the battle of ideas« haben der deutsche Ökonom Markus Brunnermeier, der britische Historiker Harold James und der französische Spitzenbeamte Jean-Pierre Landau dargelegt, dass die wichtigste Ursache der Euro-Krise in den verschiedenen wirtschaftspolitischen Philosophien der Euro-Staaten liege. Diese Ungleichheiten seien kulturell begründet. Auf der einen Seite stünden

die Staaten mit Deutschland an der Spitze, die für eine regelgebundene Wirtschaftspolitik stehen, auf der anderen Seite jene Länder, die wie Frankreich an die Segnungen der wirtschaftspolitischen Intervention glauben. Diese beiden Philosophien seien kaum miteinander vereinbar, schreibt dazu die F.A.Z.<sup>4</sup>

Freilich ist dies keine neue Erkenntnis. Im Gegenteil – und das macht es so schlimm. So kritisiert die F.A.Z. weiter: »Aber nicht nur die Unterschiede im wirtschaftspolitischen Verständnis waren vor 25 Jahren schon bekannt, auch die ökonomischen Fakten waren es. In einem kurz nach ›Maastricht‹ in dieser Zeitung veröffentlichten ersten Manifest warnten 62 deutschsprachige Wirtschaftsprofessoren aus simplen ökonomischen Gründen vor der überhasteten Einführung einer Währungsunion. Die wirtschaftlich schwächeren Länder könnten mit einer Einheitswährung nicht mehr abwerten, würden stärkerem Konkurrenzdruck ausgesetzt, was aufgrund ihrer geringeren Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit zu höherer Arbeitslosigkeit führen werde, hieß es. Hohe Transferzahlungen im Sinne eines Finanzausgleichs würden so notwendig. Mangels einer politischen Union sei eine solche Transferunion aber demokratisch nicht legitimiert. Und weiter: Die Währungsunion werde Europa starken ökonomischen Spannungen aussetzen, die ›in absehbarer Zeit zu einer politischen Zerreißprobe führen können und damit das Integrationsziel gefährden‹. Prophetische Worte.«<sup>5</sup>

Die Bilanz der F.A.Z. ist verheerend: »Große realwirtschaftliche Divergenzen zwischen den Euro-Staaten, ein unterschiedliches wirtschaftspolitisches Verständnis, keine politische Union: Es sind diese drei eng miteinander verknüpften Faktoren, die den Misserfolg des Euro erklären. Etliche Krücken sind in den vergangenen 25 Jahren erfunden worden, um dem Euro-Raum über diese Hindernisse hinwegzuhelfen.«<sup>6</sup> Der später entwickelte EU-Stabilitätspakt sollte die haushaltspolitischen Maastricht-Kriterien absichern – doch auf deren Einhaltung wurde nie gepocht. Konsequenzen hatten die Zuwiderhandlungen nie. Ausgerechnet Kohls Nachfolger Gerhard Schröder war einer der Ersten, der gegen das Verschuldungskriterium verstieß.



Wenn wir geschäftlich oder privat an den Euro denken, interessiert uns natürlich nicht die große Politik, sondern vor allem das, was wir uns mit dem Euro kaufen können – oft aber auch der Wert des Euro in Dollar umgerechnet, die mit riesigem Abstand dominierende Weltwährung. Deren traditionelle Rolle hat sich auch nicht mit dem Erstarken anderer Volkswirtschaften geändert. Der Euro ist dabei die zweitwichtigste Leitwährung der Welt, was von Euro-Befürwortern gerne als Beleg für seine Qualität hervorgehoben wird. Dabei hatte sich die Position der Nr. 2 auch die D-Mark erarbeitet. Diese Position innezuhaben, ist also für die europäische Einheitswährung kein Kunststück, aber angesichts der Turbulenzen, denen der Euro ausgesetzt ist, vielleicht tatsächlich ein Wunder.

## **Griechenland und andere Krisen – Symbol für die Euro-Konstruktionsfehler**

Der Euro hat also massive Konstruktionsfehler. Die beteiligten Volkswirtschaften und die Mentalitäten in den betreffenden Ländern sind zu verschieden, Gleiches gilt für die Haushaltspolitik, besonders in den Südländern. Sie ist oft unverantwortlich, und zahlen müssen wir dafür alle. Jahrelang haben die Regierungen Ausgaben hochgefahren, ihren jeweiligen Staatsapparat aufgebläht und soziale Wohltaten verteilt, als gebe es kein Morgen. Gleichzeitig hapert es bis heute an den Steuereinnahmen, wie das Beispiel Griechenlands zeigt. Wenn Einnahmen und Ausgaben nicht übereinstimmen und man beides nicht ändern will oder kann, gibt es für einen Staat zwei wesentliche finanzpolitische Lösungen: Entweder muss er die Steuern erhöhen oder er muss Schulden aufnehmen, indem er Staatsanleihen emittiert. Schulden muss der betreffende Staat aber irgendwann zurückzahlen. Und wenn dafür kein Geld mehr da ist, weil es ausgegeben worden ist, muss er sich abermals verschulden – oder den Staatsbankrott erklären.

Spätestens seit Beginn des haushaltspolitischen Desasters in Griechenland im Jahr 2010 steckt der Euro in einer Krise. Für die

meisten Fehlentscheidungen ist zwar im Wesentlichen die griechische Regierung verantwortlich. Doch befeuert wurde all dies in Griechenland durch die schlichte Existenz des Euro, denn das Land hatte sich durch Statistikfälschungen und durch die Blindheit europäischer Politiker in die Währungsunion hineingeschummelt. So konnte Griechenland zunächst Euro-Kredite günstiger aufnehmen als dies je mit einer eigenen Währung möglich gewesen wäre. Die Griechen waren ja nun Teil einer riesigen, leistungsfähigeren Gemeinschaft (auch wenn jeder für seine Schulden selbst einstehen sollte, wie man uns bei Euro-Einführung versprach). Doch da diese Schuldenaufnahmen exzessiv erfolgten und Ausgaben nicht zurückgefahren wurden, gab es 2009/2010 ein böses Erwachen. Hätte eine griechische Regierung dann tatsächlich das Steuer herumreißen wollen (was in den Sternen steht), hätten ihr und der Zentralbank mit einer eigenen Währung Mechanismen der Wechselkursbeeinflussung zur Verfügung gestanden, um beispielsweise die einheimischen Produkte und Dienstleistungen (etwa den Tourismus) auf dem Auslandsmarkt zu verbilligen und auf diese Weise die Wirtschaft anzukurbeln. Doch so kam unsere Gemeinschaftswährung unter die Räder, weil ein kleines Mitgliedsland – das jedoch in den Augen der Finanzmärkte stellvertretend für viele andere Euro-Länder stand und nach wie vor steht – auf zu großem Fuß lebte und nötige Reformen nicht durchführen wollte.

Speziell in Griechenland kamen massive Mängel bei den Steuereinnahmen, chronische Steuerhinterziehung und Korruption hinzu – und generell in den anderen Euro-Krisenländern Portugal, Irland, Spanien, Italien trug zudem eine schwere Rezession, unter anderem verursacht durch den Verlust an Wettbewerbsfähigkeit, zu dieser Misere bei. Denn Dank billiger Euro-Kredite konnten diese Staaten anfangs günstig importieren, was aber das Preisniveau im Inland erhöhte. Diese billige Verschuldung führte zu Kapitalzuflüssen, die jedoch nicht produktiv investiert, sondern konsumiert wurden oder, wie in Spanien, zu riesigen Überkapazitäten im Immobiliensektor führten. »Wie durch Zauberhand übertrug der Euro die ausgezeichnete Kreditwürdigkeit Deutschlands auf zuvor

rückständige Länder wie Irland und Spanien, die einen ungeheuren Kapitalzufluss und einen beispiellosen Immobilienboom erleben«, schreiben die Wirtschaftsautoren Michael Casey und Paul Vigna. Doch Zauberei, das gibt es eben nur im Märchen. Im realen Leben wacht man irgendwann aus seinem Traum auf – oder wird gar unsanft aufgeweckt.

Ende 2009/Anfang 2010 war es soweit: Die Neuverschuldung betrug in Griechenland fast 14 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (die Maastricht-Kriterien sehen 3 Prozent des BIP als maximale Grenze vor), die Zinsen für Staatsanleihen stiegen wegen der Risikoaufschläge auf Rekordwerte, Griechenland stand kurz vorm Staatsbankrott. Also sprangen EU, EZB und Internationaler Währungsfonds (IWF) – die vielzitierte Troika – ein. Der sogenannte Euro-Rettungsschirm mit Notkrediten und Notbürgschaften für Schuldenstaaten wurde eingerichtet. Bis heute, mit drei Hilfspaketen, wurden Kredite über sagenhafte 322 Milliarden Euro zugesagt, ausgezahlt davon wurden 240 Milliarden Euro – zum Großteil an die Gläubiger. Vor allem französische und deutsche Banken waren durch oft missbräuchliche Kreditvergabe engagiert. Sie hatten aus der Subprime-Krise 2008 nichts gelernt und ließen sich ihr unternehmerisches Risiko vom europäischen Steuerzahler finanzieren.

Globale Finanzkrise, Wirtschaftskrise, Banken- und Staatsschuldenkrise, Zahlungsbilanzkrise – mehrere Gefahren, Verstrickungen und deren Spätfolgen kamen europa- und weltweit zusammen. Die Finanzkrise 2008, die fast durchweg alle Banken und Staaten auch im Euro-Raum geschwächt hatte, war noch lange nicht ausgestanden. In Irland und Spanien waren die privaten Haushalte vor allem wegen der Immobilienkrise überschuldet, wobei die oft exzessive Kreditvergabe durch massive Kapitalzuflüsse in diese Länder befördert wurde.<sup>7</sup> Und alle diese Faktoren verstärkten sich gegenseitig. Die Schieflage von Banken gefährdete die Staatsfinanzen – und ein hochverschuldetes Land ohne Geld bedrohte die Existenz der Gläubiger vor allem von Banken. Die Krise konnte wahrlich nicht schlimmer sein, zur Pest gesellte sich die Cholera: Der Handel zwischen den Banken kam zum Erliegen, die Bonität einzelner

Euro-Mitgliedsländer verschlechterte sich zusehends, aus den Krisenländern floh das Kapital; Bankenkrise und Staatsschuldenkrise schaukelten sich gegenseitig hoch. Schließlich entstand die Erwartung, dass ein Land aus der Euro-Zone austreten könnte – was im System gar nicht vorgesehen war. Das alles wurde dann unwahrscheinlich, als EZB-Chef Mario Draghi im Sommer 2012 versprach, alles dafür zu tun, die Währungsunion zusammenzuhalten.<sup>8</sup> Bis heute gibt es daher die Bereitschaft der EZB, notfalls in unbegrenztem Umfang Staatsanleihen aufzukaufen.

Die Hilfspakete der Troika wurden in Verbindung mit harten Auflagen geschnürt – Sparprogramme, Steuererhöhungen, Rentenkürzungen, Verwaltungsreformen und Privatisierungen –, was einen Teufelskreis in Gang setzte, zumal mitten in einer Rezession. Denn die – ohnehin nur halbherzig angegangenen – Maßnahmen schlugen nicht an. Zudem zeigte die griechische Bevölkerung wenig Einsicht in die nötigen Veränderungen und streikte, als sei dies eine neue Trendsportart. Also brach in Griechenland die Wirtschaft ein, die Arbeitslosenzahlen explodierten, Investitionen blieben aus, die nachgelassene Binnennachfrage verschärfte die Misere, und mehr und mehr Akademiker verließen das Land. Griechenland zahlte mehrere fällige Kredite an den IWF nicht zurück – ein Novum unter entwickelten Staaten.

Dabei riss Griechenland mit Zypern einen weiteren Staat mit in den Schlamassel hinein: Dessen Banken – deren Konten prallgefüllt waren mit den Einlagen wohlhabender Russen – hatten riesige Summen in griechische Staatsanleihen gesteckt. Nachdem es in Griechenland nun zu einem Schuldenschnitt kam, um eben auch Privatinvestoren an der finanziellen Last des Rettungspaketes zu beteiligen – blieben Opfer nicht aus. Es traf Zyperns überschuldete Banken und damit genau diejenigen Akteure, auf die die Forderung nach einem Schuldenschnitt abzielte. Die Geldhäuser des Inselstaats mussten daraufhin mit einem Bank-Run russischer, aber natürlich auch zyprischer und anderer Einleger rechnen und wurden daher gezwungen, Bargeldabhebungen zunächst zu blockieren und dann einzuschränken. In Folge dessen verloren die

Kontoinhaber, die gar nicht in griechische Anleihen spekuliert, sondern einfach nur ein Konto hatten, viel Geld.<sup>9</sup> Zyperns Regierung musste Einlagen einfrieren und zehn Prozent davon konfiszieren. Die globale Finanzwelt war schockiert.

### Zwischenfazit

Bekämpft wird derzeit die Wirkung, nicht aber die Ursache, wie die zahlreichen Euro-Rettungsprogramme der letzten Jahre beweisen. Danach hätte es die vielen Rettungspakete für Griechenland nie und nimmer geben dürfen. Heute ist unter Experten umstritten, ob ein geordneter Staatsbankrott nicht besser gewesen wäre. Doch natürlich ging es auch darum, durch die massiven Interventionen die Finanzmärkte zu beruhigen. Auch sollte lange ein Schuldenchnitt vermieden werden, um kein Vorbild für Euro-Staaten in ähnlicher Lage abzugeben, zumal Portugal, Spanien und vor allem Irland ihre Hausaufgaben gemacht und Reformvorgaben eingehalten haben. Letztlich kam es 2012 zu einem Schuldenerlass in Griechenland, bei dem die Gläubiger des hochverschuldeten Euro-Mitgliedslandes auf 53,5 Prozent des ursprünglichen Nennwerts ihrer Anleihen verzichten mussten.

Wo stehen wir heute? »Die Austeritätspolitik war im Hinblick auf das Staatsschuldenproblem somit angebracht, allerdings dürfte sie auch zu einer Verschärfung der Wachstumsprobleme in den ehemaligen Krisenländern geführt haben«, sagt das Institut der deutschen Wirtschaft Köln in einer Studie (»Das aktuelle Niedrigzinsumfeld: Ursachen, Wirkungen und Auswege«).<sup>10</sup> »Die Konjunktur der Eurozone hat sich erholt und die Rezession ist überwunden«, heißt es dort.<sup>11</sup> Doch nachdem Portugal, Irland und Spanien über den Berg gekommen zu sein scheinen, drohen nun neue Risiken in Frankreich und Italien, darunter schwaches Wachstum und ein verkrusteter Arbeitsmarkt. Die beiden Länder haben lange nötige Reformen aufgeschoben.

Nach dem Wegfall der nationalen Währungen und dem damit verbundenen Wechselkursmechanismus ist die Entwicklung geeig-

neter Anpassungsmechanismen in den Euro-Ländern missglückt. Hinzu kommt, dass politische und moralisierende Argumente – »Euro als Friedensprojekt« – über die wirtschaftliche Vernunft und ökonomische Gesetzmäßigkeiten gestellt werden. Der Euro sollte nach den Vorstellungen unserer Politiker Europa stärken und noch enger zusammenbinden, herausgekommen sind jedoch Streit und Zank.

All dies konnte auch deshalb passieren, weil Versprechungen, denen zufolge jeder für seine Schulden selbst einzustehen habe, brutal gebrochen wurden – auch von der deutschen Bundesregierung. Dies, die fehlgeschlagene Rettungspolitik, das riesige Volumen des Staatsanleihen-Rückkaufs durch die EZB und die Tatsache, dass Griechenland mittels Statistikfälschungen überhaupt erst in den Euro-Raum aufgenommen wurde, lassen massive Zweifel an unseren Institutionen und Währungshütern aufkommen. Kein Wunder also, dass der Euro unter Druck steht.

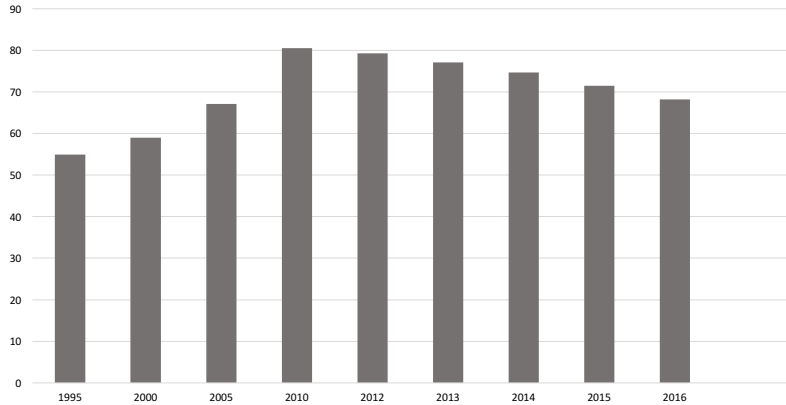
Der Wirtschaftsjournalist Michael Braun Alexander (»So geht Geld«, »So geht Gold«) fällt ein klares Urteil: »Selbstverständlich wird die Euro-Zone in der jetzigen Konstellation [...] in einigen Jahren nicht mehr existieren. Wer heute noch glaubt, dass die Statik dieses Finanzverbunds dauerhaft belastbar ist, hat etwas Großes nicht verstanden und seit knapp einem Jahrzehnt offenbar die Nachrichtenlage ausgeblendet.«<sup>12</sup>

Und leider haben auch die Verantwortlichen etwas Großes nicht verstanden und aus keinem einzigen Aspekt der Dauerkrise irgend etwas gelernt: »Die strukturellen Mängel des europäischen monetären Systems mit seiner unhaltbaren Kluft zwischen politischen und monetären Funktionen sind nicht behoben worden, obwohl sie deutlich zutage traten«, schreiben Casey und Vigna. Der Fehler liegt im System und kann auch nur dort repariert werden – aber natürlich nicht von denjenigen, die den Pfuscher verursacht haben.

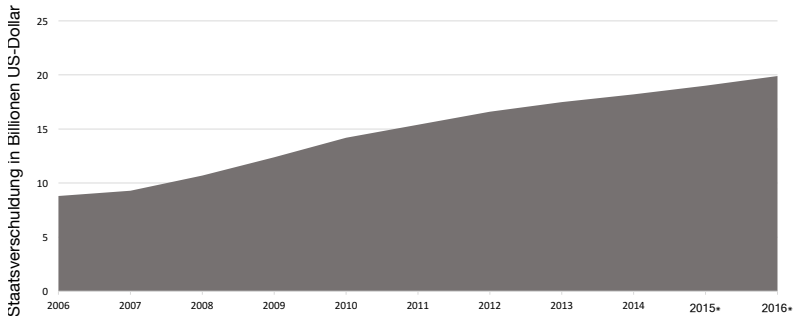
## Zins- und Schuldenpolitik im Gefolge mehrerer Krisen

Ein zentraler Hebel, den die EZB in Reaktion auf die Anhäufung von Krisen betätigt hat, ist die Zinspolitik, die ihrerseits wiederum stark die Schuldenpolitik und den Schuldenstand beeinflusst.

Europas Regierungen – und dazu gehören in Deutschland auch die 16 Landesregierungen – haben sich massiv verschuldet, allerdings in unterschiedlichem Maße. Wichtig ist dabei der Schuldenstand im Verhältnis zur Wirtschaftskraft. Nur wer beide Größen im Zusammenhang betrachtet, kann beurteilen, wie sich die Belastung insgesamt entwickelt und ob ein Schuldner Zins und Tilgung bedienen kann. In Deutschland sehen die Eckdaten trotz hoher Verschuldung relativ gut aus – vor allem auch im Vergleich zu den Problemländern: Die Schulden werden zuverlässig zurückgezahlt, die Verschuldungsquote sinkt seit 2010 kontinuierlich von knapp 85 Prozent des Bruttoinlandsprodukts auf rund 71 Prozent im Jahr 2016 (die Maastricht-Kriterien erlauben übrigens nur 60 Prozent). Zum Vergleich: Griechenland hat eine Quote von 177 Prozent. Zudem verfügt Deutschland über ein Top-Rating der einschlägigen Agenturen, sodass es bei der Schuldenaufnahme die besten Konditionen erhält. Auch dank der Schuldenbremse und teilweise aufgrund der Negativzinsen baut Deutschland seine Schulden ab. Ende 2016 lagen sie trotzdem bei der beeindruckenden Summe von 2,115 Billionen Euro, was einer Pro-Kopf-Verschuldung von 26.523 Euro entspricht. Das freilich sind griechische Verhältnisse (28.000 Euro), jedoch unter anderen wirtschaftlichen Vorzeichen. Im EU-Raum belegen wir damit das Mittelfeld, während die viermal so große USA – ein chronischer Schuldner – übrigens Schulden von knapp 20 Billionen Dollar haben, also fast neunmal so viel wie wir und pro Kopf mehr als das Doppelte.



**Entwicklung der Staatsschuldenquote in Deutschland – in Prozent des BIP**  
Quelle: Bundesministerium der Finanzen Monatsbericht 6/2015 Tabelle 16



**USA: Staatsverschuldung von 2006 bis 2016 (in Billionen US-Dollar) – \* Schätzungen**  
Quelle: IMF

Der Leitzins der EZB liegt bereits seit 2014 bei null Prozent. Er gilt damit für alle 19 Euroländer und soll Geld billig machen, also das Geld-Angebot erhöhen. Diese Zinspolitik lädt jedoch Staaten europaweit zum Schuldenmachen ein, eine gute Bonität des Landes vorausgesetzt, sonst steigen entsprechend dem Rating die Risi-