

Hanno Beck, Urban Bacher, Marco Herrmann

INFLATION

Hanno Beck, Urban Bacher, Marco Herrmann

INFLATION

Die ersten zweitausend Jahre

3., erweiterte und aktualisierte Auflage

Frankfurter Allgemeine Buch

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.

Frankfurter Allgemeine Buch

© Fazit Communication GmbH
Frankfurter Allgemeine Buch
Frankenallee 71–81
60327 Frankfurt am Main

Umschlag: Nina Hegemann
Satz: Zarka Ghaffar
Druck: CPI books GmbH, Leck
Printed in Germany

3., erweiterte und aktualisierte Auflage
Frankfurt am Main 2022
ISBN 978-3-96251-141-8
Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, vorbehalten.

Frankfurter Allgemeine Buch hat sich zu einer nachhaltigen
Buchproduktion verpflichtet und erwirbt gemeinsam mit den
Lieferanten Emissionsminderungszertifikate zur Kompensation
des CO₂-Ausstoßes.



Inhalt

| | |
|--|-----------|
| Vorwort | 9 |
| <i>Gottfried Heller</i> | |
| 1. Die ersten zweitausend Jahre | 13 |
| Im Säurebecken | 13 |
| Die ersten zwei Jahrtausende | 15 |
| 2. So alt wie die Menschheit: Die Geburt des Geldes | 18 |
| Ab auf die Mülldeponie | 18 |
| Die Macht der Zahlen | 21 |
| Als Geld zu Papier wird | 24 |
| Wann ist Geld Geld? | 25 |
| Geld ist Vertrauen | 29 |
| 3. Kipper und Wipper: Die Kinderstube der Inflation | 33 |
| Operation Bernhard | 33 |
| Die Soldatenkaiser ruinieren die Währung | 37 |
| Der schwarze Tod und die Schinderlinge | 40 |
| Das Zeitalter der Vellonen | 43 |
| 4. Der Teufel und die Inflation: Die Entdeckung des Papiers | 48 |
| Der Dichterkönig huldigt dem Finanzbetrüger | 48 |
| Der Mann, der Frankreich ruinierte | 49 |
| Die Büchse der Pandora | 55 |
| Revolutionswährung | 59 |
| Inflation: Die ersten Lehren | 63 |
| 5. Das Zeitalter der Hyperinflationen | 67 |
| Lasst den Geldtransporter stehen | 67 |
| Die Mutter aller Hyperinflationen | 69 |
| Die Liste der Schande | 72 |
| Anatomie der Hyperinflation | 74 |
| Wie stoppt man die Bestie? | 78 |

| | |
|---|------------|
| 6. Die große Inflation | 82 |
| „Über Nacht wurden die Kirschen reif“ | 82 |
| Die goldenen Jahre | 84 |
| Plisch und Plum geben einen aus | 88 |
| Die wilden Siebziger | 92 |
| Der Gnom von Chicago | 95 |
| Die große Moderation | 97 |
| 7. Das neue Zeitalter der Krisen | 101 |
| Das Jahrzehnt der Krisen | 101 |
| Die wichtigste Formel der Geldpolitik | 103 |
| Eine Formel mit Fragezeichen | 106 |
| Die große Geldverbrennung | 108 |
| Die spanische Krankheit | 110 |
| Die neue Macht der Geldpolitik | 112 |
| Ladehemmung | 113 |
| Staatsschuldenschrottreycling | 115 |
| Ein Jahrzehnt wird besichtigt | 119 |
| 8. Immer auf die Kleinen | 121 |
| Wolf unter Wölfen | 121 |
| Der Fluch des Bargelds | 122 |
| Wir wissen, dass wir wenig wissen | 125 |
| Ein Buchenwald im Frühling | 128 |
| Einer spielt falsch | 131 |
| 9. Null Zinsen, null Ertrag | 136 |
| Der moralische Schatten des Zinses | 136 |
| Freier Fall | 137 |
| Weniger Zins, mehr Risiko | 140 |
| Lebensversicherungen leiden zinsinfiziert | 142 |
| Betriebsrente am Ende? | 143 |
| In der Zinsfalle | 146 |

| | |
|--|------------|
| 10. Die Goldenen Zwanziger | 150 |
| Bubiköpfe, Charleston und Kakteen | 150 |
| Wir bleiben zu Hause | 154 |
| Lieferketten-Havarie | 157 |
| Acht Kilometer Globalisierung | 158 |
| Der Turbo wird gezündet | 161 |
| Pest oder Cholera? | 162 |
| Ein Blick in die Kristallkugel | 165 |
| | |
| 11. Anlegen im Zeitalter der Finanzkrisen | 168 |
| Fünf Millionen Bücher | 168 |
| Zwischen zwei Stühlen | 170 |
| Das magische Dreieck | 174 |
| Betongold | 177 |
| Gold | 183 |
| Aktien | 185 |
| Zinsprodukte | 189 |
| Exoten | 190 |
| | |
| 12. Wie baut man ein Portfolio? | 194 |
| Kenne Deinen Feind | 194 |
| Zwei Zauberworte | 200 |
| Das Kakerlaken-Portfolio | 204 |
| Investieren in Zeiten von Stagflation | 206 |
| | |
| 13. Die Zukunft des Geldes | 209 |
| „Die Menschheit ist erwachsen geworden“ | 209 |
| Das Ende des Geldes, wie wir es kennen | 211 |
| Die Unzerstörbarkeit des Geldes | 214 |
| | |
| Anmerkungen | 217 |
| Stichwortverzeichnis | 227 |
| Die Autoren | 231 |

Vorwort

Gottfried Heller

„Inflation ist die Hölle der Gläubiger und das Paradies der Schuldner.“ Mit dieser knappen, bildhaften Formel hat mein langjähriger Freund und Partner André Kostolany das Wohl und Wehe der Geldentwertung – der Inflation – beschrieben. Noch mein Vater erlebte diese Hölle am eigenen Leib: Als er 1923 sein Erbe ausbezahlt bekam, waren Geld und Pfandbriefe wertlos, vernichtet von der deutschen Hyperinflation der 1920er-Jahre, als die Inflation 1923 in der Spitze bei rund 30.000 Prozent lag – pro Monat. Einzig die Aktien, die mein Großvater meinem Vater hinterließ, hatten noch einen Wert. Hut ab vor meinem Großvater, der schon Anfang 1900 Aktien besaß. Er war damit fortschrittlicher als die meisten heutigen Deutschen, denn nur 15 Prozent besitzen Aktien oder Fonds, die als Sachwerte Schutz vor Inflation bieten.

Geld ist neben dem Rad und dem Feuer die genialste Erfindung der Menschheit. Vor seiner Erfindung tauschte man jahrhundertlang Naturalien wie Kühe, Ochsen, Muscheln, Steine oder Salz, Gewürze oder andere Nahrungsmittel aus. Doch der Tauschhandel war unpraktisch und umständlich. Als die Menschen lernten, Metall zu bearbeiten, fingen sie auch an, Münzen zu prägen. Das war die Geburtsstunde des Geldes.

Aber die Geschichte des Geldes ist zugleich auch die Geschichte der Inflation. Davon handelt dieses Buch. Es schildert die Historie des Aufstiegs und Niedergangs von Weltreichen, von Blütezeiten, Kriegen und Katastrophen über Jahrtausende hinweg. Es beginnt mit den ersten Münzen, die in Lydien, einem

Gebiet in der heutigen Türkei, um 600 vor Christus etwa zur Zeit des legendären Königs Krösus auftauchen. Schon die ersten Münzen werden vom Staat manipuliert, sie büßen an Wert ein. Doch es kommt noch schlimmer. Mit dem Sprung vom Münzgeld zum Papiergeld, der wohl zuerst in China erfolgt, wird es für Herrscher zunehmend leichter, den Wert der Währung zu manipulieren. Von Marco Polo wissen wir, dass die Chinesen schon im 9. Jahrhundert eine Institution hatten, die sie als „Amt für bequemes Geld“ bezeichneten. Das war der Türöffner für die Inflation. Denn zu viel Geld heißt früher oder später Inflation.

Schon kurz nach der Erfindung des Papiergeldes beginnt der Missbrauch dieses genialen Mediums durch die Politik, und so ist es geblieben bis zum heutigen Tag. Es ist deshalb naiv zu glauben, dass die Inflation tot sei. Ob Diktatur oder Demokratie, der Staat wird immer mehr Geld brauchen, als er über Steuern und Abgaben einnimmt, und die Notenbanken werden immer mehr Geld drucken, als man braucht. Die Inflation gehört zu unserem Leben wie schlechtes Wetter.

Das Buch bietet mehr als eine faszinierende, schillernde Geschichte der Geldentwertung, es vermittelt Ihnen praktische Ratschläge, wie Sie im heutigen Zeitalter der Finanzkrisen Ihr Geld vor der Inflation schützen können und wie Sie trotz Niedrigzinsen Ihre Ersparnisse rentabel anlegen und Ihre Altersvorsorge bei überschaubarem Risiko klug gestalten können.

Mein erster Schritt zur rentablen Altersvorsorge ist die Frage nach der Rendite, und die können wir eindeutig beantworten: Aktien sind klarer Sieger im Renditevergleich – mit großem Abstand. Schaut man sich die Wertentwicklung von verschiedenen Anlageklassen für den Zeitraum von 1926 bis 2021 an, so haben amerikanische Standardaktien in diesen 90 Jahren

inklusive Dividenden eine durchschnittliche jährliche Rendite von 10 Prozent erbracht. Amerikanische Staatsanleihen hingegen erbrachten jährlich etwa 5 Prozent, Festgeld 3 Prozent, Gold 5 Prozent und amerikanische Wohnimmobilien 4 Prozent. Nach Abzug der Inflationsrate zeigt sich, wie wenig Rendite bei Zinsanlagen übrigbleibt: Bei Aktien bleiben real jährlich 7 Prozent, bei Staatsanleihen dagegen nur noch 2 Prozent, bei den anderen Anlageformen noch weniger. Dieser Befund gilt für die meisten Weltbörsen: Alle größeren Aktienbörsen weisen, inklusive Dividende in Euro gerechnet, ähnliche Ergebnisse aus. Gemäß der MSCI-Indices von 1970 bis 2016 verdienten Aktien in Deutschland und Frankreich je rund 10 Prozent, in Japan, in der Schweiz und in Großbritannien noch mehr. Trotz dieser überzeugenden Ergebnisse haben die Deutschen eine Aktienphobie. Die Risiken von Aktien werden über-, ihre Renditen unterschätzt. Die meisten Berechnungen zeigen, dass ein höherer Aktienanteil die Rendite von Altersvorsorgeprodukten deutlich erhöht.

Mein zweiter Schritt zur sicheren Altersvorsorge ist die Zusammenstellung der Investments – wie und in welchem Verhältnis mischt man die verschiedenen Anlageklassen? Dabei gibt dieses Buch einen einfachen Ratschlag: Planen Sie Ihr Portfolio wie ein Fußballtrainer seine Mannschaftsaufstellung. Es gibt einen Torwart, eine Verteidigung mit einer Viererkette und zwei defensive Mittelfeldspieler. Zusammen sind also sieben Spieler aus elf mit der Verteidigung beschäftigt, also zwei Drittel der Mannschaft, und nur vier – also ein Drittel – stehen im Sturm, um Tore zu schießen. Die Spieler haben ganz unterschiedliche Fähigkeiten. Hinten stehen die robusten Recken, im Mittelfeld die vielseitigen Spielertypen, die nach hinten die Abwehr stabilisieren und nach vorne die Bälle den schnellen Flitzern, den Stürmern, liefern. Anders gesagt, die Spieler haben unterschiedliche, sich

ergänzende Eigenschaften: Sie müssen ihre Stärken ausspielen oder Schwächen anderer abdecken.

Wie genau Sie Ihre Mannschaft aufstellen und welche Strategie für Sie passend ist, zeigt Ihnen dieses Buch. Warum diese Mannschaft in den kommenden Jahren vor schwere Herausforderungen gestellt wird – der Blick in die Vergangenheit der Inflation wird Ihre Sinne für die Herausforderungen der Zukunft schärfen. Und die sind gewaltig: Nachdem Zinsen und Inflationsraten 35 Jahre gefallen sind, befinden wir uns heute am Ende dieses Trends und an einem Wendepunkt, an dem beide Trends nach oben weisen. Um das weltweite Währungssystem vor dem Kollaps zu bewahren, haben Notenbanken weltweit so viel Geld gedruckt wie noch nie in der Finanzgeschichte. Ein Teil dieser Geldflut hat Aktien- und Anleihekurse, Immobilienpreise und die Preise anderer Vermögenswerte aufgebläht. Es ist schwer vorstellbar, dass der Entzug der Drogen, die zur Rettung des Systems und des Euro verabreicht wurden, reibungslos ablaufen wird.

Wie sind solche Prozesse in der Vergangenheit verlaufen? Was sagen uns wissenschaftliche Theorien über die Risiken der Inflation und wie schützen Sie Ihr Vermögen gegen diese Risiken? Dieses Buch bietet Ihnen Antworten auf diese Fragen. Liebe Leserinnen und Leser, wenn Sie dieses Buch aufschlagen, finden Sie eine leicht lesbare, spannende Lektüre über die wechselvolle, oft schmerzhafteste Geschichte des Geldes und der Inflation und gleichzeitig eine nützliche, praktisch umsetzbare Anleitung, wie Sie Ihr Vermögen besser vor der kommenden Inflation schützen und mehr Rendite erzielen können. Lesen Sie es, lassen Sie sich von den spannenden Geschichten über unser Geld inspirieren, machen Sie sich Gedanken um Ihr Geld und handeln Sie, solange noch Zeit dazu ist.

1. Die ersten zweitausend Jahre

Im Säurebecken

Der erste taucht am 21. Juni 2006 in Berlin auf, bei der dortigen Landesbank. Völlig zerstört. Ein seltsamer Fall. Am 14. Juli tauchen zwei weitere bei der Dresdner Bank in Potsdam auf. Komplett ramponiert. Die Polizei geht zunächst von Einzelfällen aus, doch die beginnen sich zu häufen: Im August tauchen vor allem in der Umgebung von Berlin und Potsdam immer mehr von ihnen auf. Bald ist ganz Deutschland erfasst: Karlsruhe, Würzburg, Frankfurt/Oder, Magdeburg, Kiel, Bad Mergentheim, Düsseldorf, Gießen, München, Cottbus, Rostock, Leipzig, Erfurt, Koblenz und Freiburg.

Die Polizei ist ratlos: In allen deutschen Städten tauchen Zombie-Euro-Scheine auf – Scheine von fünf bis 100 Euro lösen sich in der Hand ihrer Besitzer auf. „Es kann ja wohl nicht sein, dass sich unser Geld einfach auflöst“, sagt ein Polizeisprecher. Tut es aber.

Rasch machen die abenteuerlichsten Theorien die Runde: Ein Unfall beim Transport der Banknoten von der Bundesdruckerei zu den Banken? Gangster, die uns damit erpressen wollen, dass sie unser Geld zerstören? Chemiker vermuten, dass die Scheine mit einem Sulfat-Salz gepudert sind, das sich in Verbindung mit Handschweiß zu Schwefelsäure entwickelt, welche die Scheine auflöst. Einen Herstellungsfehler wollen die Verantwortlichen ausschließen. Vielleicht Bankräuber? Banknoten werden für einen Transport oft mit roter Farbe imprägniert, um sie vor Diebstahl zu schützen. Vielleicht haben Geldräuber versucht, die Imprägnierung mit Chemikalien zu entfernen,

welche die Scheine zerfallen lassen? Die Party-Droge Crystal Speed zumindest wollen Ermittler als Ursache ausschließen.¹

Kann sich unser Geld auflösen? Physikalisch sicher, dazu benötigt man keine Säure: Schon bei Waschgängen ab 60 Grad Celsius und höheren Temperaturen unter der Verwendung von Waschmitteln mit Weißmachern können Euro-Scheine ihre Sicherheitsmerkmale verlieren.² Von anderen, handfesteren Methoden, Geld zu zerstören, ganz zu schweigen. Keine Frage, Geld kann man zerstören, das passiert jeden Tag – will man es aber gründlich zerstören, braucht man mehr als einen Eimer Säure oder eine Waschmaschine, und die wirksamste Methode, Geld zu zerstören, war und ist seit Jahrhunderten Inflation.

Geldscheine kann man nachdrucken, das Vertrauen in eine Währung, das sie erst zu dem macht, was sie ist, kann man nicht nachdrucken. Wer einmal eine Währung zerstört, tut sich schwer, die Uhr auf null zu drehen und neu anzufangen. Doch genau das ist es, was Fürsten, Kaiser, Könige, Herrscher, Politiker und Diktatoren tun, seit Geld ein abstraktes Zahlungsverprechen ist: Sie zerstören um des kurzfristigen Vorteils willen ganze Währungen und mit ihnen die Volkswirtschaften, die an diesen Währungen hängen.

Geld ist neben dem Rad und dem Feuer die genialste Erfindung der Menschheit. Ohne Geld könnte man nur Güter gegen Güter tauschen, nicht sparen, nicht investieren, nicht fürs Alter vorsorgen, ohne Geld gäbe es keine Arbeitsteilung, keinen Wohlstand – eine moderne Welt ohne Geld ist nicht vorstellbar. Umso beunruhigender ist es, wie die Mächtigen ihre Herrschaft über das Geld missbrauchen: Über Jahrtausende hinweg ver-sündigen sie sich immer wieder daran, entwerten dieses Geld, um ihren persönlichen Vorteil daraus zu schlagen, um Kriege

zu führen, Bürger zu enteignen, Schulden zu tilgen oder andere mehr oder weniger sinnlose Projekte oder politische Kuhhändler damit zu finanzieren. Macht ist ein Instrument zur Zerstörung von Geld – besser als Salzsäure.

Die ersten zwei Jahrtausende

Besichtigt man die Geschichte des Geldes, sieht man, dass sie auch die Geschichte der Inflation ist und immer sein wird. Glaubten wir 2016 noch, dass die Inflation tot ist, sprechen wir heute, 2022, von zweistelligen Inflationsraten. Corona-Pandemie, Ukraine-Krise, militärische Spannungen überall auf der Welt – überall sind Kräfte am Werk, welche wieder einmal eine Währung, unsere Währung, zerstören könnten, wenngleich das Drehbuch dieses Mal oberflächlich betrachtet etwas anders aussehen mag.

Dieses Drehbuch ist eines der zentralen Motive dieses Buches: Die folgenden Kapitel sind ein Ritt durch die Geschichte des Geldes, und sie zeigen, dass die Zerstörung einer Währung zumeist einem ähnlichen Muster folgt. Beschäftigt man sich mit der Geschichte der Inflation über die Jahrtausende hinweg, so kommt man zu zehn einfachen Thesen:

1. Geld ist gelebtes Vertrauen; zerstört man dieses Vertrauen, so zerstört man die Währung. Aus diesem Grund darf die Politik das Vertrauen in unser Geld nicht missbrauchen.
2. Am Anfang der Zerstörung einer Währung steht ein überschuldeter Staat oder Herrscher, der versucht, sich mittels Inflation seiner Verpflichtungen zu entledigen. Dieser Anreiz besteht immer, weswegen man vermuten muss, dass es Inflation so lange geben wird, wie es Geld und Herrscher gibt.

3. Inflation ist ein Ritt auf dem Rasiermesser: Sie beflügelt zumeist nur kurzfristig die Wirtschaft und droht oft, in eine sogenannte Hyperinflation umzuschlagen, welche die heimische Wirtschaft zerstört. Auf der anderen Seite droht bei zu geringer Inflation Deflation, die ebenfalls gefährlich sein kann. Ein Grund mehr, mit unserem Währungssystem keine Experimente zu machen.
4. Fast alle großen Inflationen, zumal Hyperinflationen, finden ab dem 20. Jahrhundert statt. Die meisten Hyperinflationen entstehen in Zeiten des politischen Umbruchs, sind also vor allem politische Inflationen.
5. Die zwei großen Schulen der Wirtschaftswissenschaften haben eine recht gegensätzliche Sicht auf Inflation: Keynesianer glauben, dass sie produktive Kräfte freisetzen kann, Klassiker vermuten, dass Geld wenig bis gar keinen Einfluss auf die reale Wirtschaftstätigkeit hat. Vermutlich haben beide recht.
6. Es existiert ein Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflationsraten, auch wenn dieser bisweilen erst langfristig und nicht nur in den Güterpreisen zu sehen ist.
7. Ab dem Jahr 2000 sehen wir einen Zyklus aus Krise und einer Geldschwemme zur Bekämpfung dieser Krise, welche die nächste Krise vorbereitet.
8. Inflation muss sich nicht immer in den Güterpreisen zeigen, bisweilen erleben wir sie als Vermögenspreisinflation, bei der die Preise für Vermögensgegenstände und Wertpapiere steigen.
9. Verlierer aller inflationären Prozesse sind vor allem die ärmeren Bevölkerungsschichten; Inflation hat die gleichen Wirkungen wie eine Steuer auf die Haltung von Bargeld.
10. Der Staat hat immer Anreize, seine Schulden durch Inflation verschwinden zu lassen.

Diese zehn Thesen wollen wir im Folgenden vertiefen, dabei hat das Buch einen einfachen Aufbau: Kapitel zwei bis sieben enthalten eine kleine Geschichte der Inflation vom fliegenden Geld der Chinesen bis hin zur Euro-Krise des Jahres 2009. Mit Hilfe historischer Beispiele wird auch das Wesen und die Mechanik unseres Geldes und der Inflation deutlich. Kapitel acht widmet sich den Verlierern und Gewinnern der Inflation; Kapitel neun zeigt Ihnen, warum wir derzeit in einer Niedrigzinswelt leben und welche Konsequenzen das haben kann. Das in dieser Auflage neu ergänzte Kapitel zehn besichtigt die Zwanziger Jahre dieses Jahrtausends, die sich bisher als wenig golden erwiesen haben – hier wollen wir uns anschauen, welche Folgen die Corona-Pandemie und der Ukraine-Konflikt für unser Geld haben könnten. Kapitel elf und zwölf vermitteln Ihnen ein paar Ideen, wie man in solchen Zeiten sein Einkommen, sein Vermögen, seine Altersvorsorge schützen kann. Kapitel dreizehn bildet mit einigen Überlegungen zur Zukunft des Geldes den Abschluss des Buches.

„Es kann ja wohl nicht sein, dass sich unser Geld einfach auflöst“, sagt ein Polizeisprecher zum Rätsel der sich auflösenden Euro-Scheine – das bis heute nicht gelöst ist. Er hat unrecht: Geld kann sich auflösen, es kann verschwinden und ganze Nationen in den Abgrund reißen. Umso wichtiger ist es, dass wir verstehen, wie das passieren kann, warum es so kommen kann und was man dagegen tun kann. Die folgenden Kapitel sollen dabei helfen. Beginnen wir mit Geld, das verbrannt wird.

2. So alt wie die Menschheit: Die Geburt des Geldes

Die Kernthesen dieses Kapitels

1. Menschen unterschätzen die Wucht inflationärer Prozesse – schon wenige Prozent Inflation haben langfristig dramatische Folgen.
2. Anfangs wurde alles, was wertvoll ist, als Geld genutzt. Der Wert dieses Geldes definierte sich darüber, dass es aus Materialien gefertigt war, die knapp waren und schwierig zu beschaffen.
3. Die Geschichte der Inflation beginnt, als Geld sich nicht mehr durch Werte definiert, sondern nur noch Werte repräsentiert.
4. Der Wert einer ungedeckten Währung wie Papiergeld wird bestimmt durch das Sozialprodukt, also den Güterberg, den man mit dieser Währung kaufen kann.
5. Moderne Währungssysteme leben davon, dass die Menschen Vertrauen in diese Währung haben. Vermuten sie, dass diese an Wert verliert, sie also immer weniger Sozialprodukt dafür bekommen, werden sie diese Währung meiden.

Ab auf die Mülldeponie

Rund 10 Milliarden Dollar – das sind etwa 715 Millionen Banknoten, 7000 Tonnen Papier, genug, um 1750 Müllwagen zu füllen. 3 Prozent des jährlichen Währungsumlaufes der Vereinigten Staaten. Und das alles muss weg. 10 Milliarden Dollar. 715 Millionen Banknoten. 7000 Tonnen Papier. Wohin damit?

Diese 7000 Tonnen Papiergeld werden jedes Jahr von der amerikanischen Notenbank Federal Reserve vernichtet; es sind alte, abgegriffene, verbrauchte und wertlose Banknoten, die dem Geldkreislauf entzogen werden, indem man aus ihnen Heizpellets, Isolationsmaterial, Matratzenfüllung, Schreibwaren, Papierprodukte aller Art, Füllmaterial für Schmusetiere oder sogar Kompost macht.³ Ein vergleichsweise geringes Problem, verglichen mit

den Tonnen von Papier, die zu anderen Zeiten in anderen Ländern wertlos wurden: Im Deutschland der zwanziger Jahre wird Geld als Heizmittel oder Kinderspielzeug genutzt, für etwas anderes ist es nicht brauchbar. In Simbabwe kommt eine Werbeagentur 2009 auf die Idee, die Banknoten der Landeswährung einzusammeln und daraus Werbeflyer zu drucken. „Es ist billiger, auf Geld zu drucken als auf Papier“, lautet der Werbeslogan – die Flyer sind auf Banknoten im Nennwert von 100 Billionen Zimbabwe-Dollars gedruckt.⁴ Schon ein Bus-Ticket in die Hauptstadt kostet zu dieser Zeit mehr als 100 Billionen.

Asche zu Asche

Die Deutsche Bundesbank schreddert unbrauchbare Euro-Noten und verbrennt sie in Müllverbrennungsanlagen zur Energiegewinnung. Wer einen Euro-Schein ramponiert, muss nicht gleich aufgeben, die Bundesbank leistet für beschädigte Euro- und DM-Banknoten Ersatz, wenn man mehr als die Hälfte des Geldscheins vorlegen oder nachweisen kann, dass fehlende Teile des betreffenden Geldscheins vernichtet wurden. Dazu verpackt man alle Reste der Banknote – beispielsweise Asche – und reicht diese bei einer Filiale der Bundesbank ein. Wer ein wenig geschreddertes Geld kaufen will – für knapp 12 Euro verkauft das Geldmuseum der Bundesbank im Museumshop ein Brikett im Wert von einer halben Million Euro.

Man kann Geld schreddern, verbrennen, in Dachziegel oder Kompost verwandeln, doch die Beispiele Weimar oder Simbabwe zeigen, dass nichts eine Währung so sehr zerstört wie ihre permanente Entwertung. Der Name der Zerstörungsmethode: Inflation.

Inflation kommt vom lateinischen „inflare“, was so viel bedeutet wie „aufblasen“ – die umlaufende Menge einer Währung wird künstlich aufgeblasen, mit der Folge, dass die Preise von Waren und Dienstleistungen, gemessen in dieser Währung, steigen.

Umgangssprachlich hat sich längst etabliert, von Inflation zu sprechen, wenn alles teurer wird, wobei mit „alles“ zumeist nur die Preise von Waren und Dienstleistungen gemeint sind, auch wenn das bei Weitem nicht alles ist, was teurer werden kann.

Wie misst man Inflation?

In modernen Volkswirtschaften wie der Bundesrepublik Deutschland misst man Inflation mit Hilfe eines Warenkorbes: Zuerst bestimmt man, was und in welchen Mengen der Durchschnittsbürger konsumiert und stellt daraus einen repräsentativen Warenkorb für den typischen Deutschen zusammen. Dann sammelt man jeden Monat die Preise der Güter in diesem Korb. Die Inflationsrate misst den Anstieg aller Preise dieses Güterkorbes, gewichtet mit deren Anteil im repräsentativen Warenkorb. Die Mietausgaben haben beispielsweise ein deutlich höheres Gewicht im Warenkorb als Brokkoli; steigen also die Mieten, so hat das einen deutlich stärkeren Einfluss auf die Inflationsrate als ein Preisanstieg bei Brokkoli. Das bedeutet aber auch, dass die so gemessene Inflationsrate nicht unbedingt steigt, wenn die Preise einzelner Güter steigen – nur wenn der gewichtete Durchschnitt der Preise im Güterkorb zulegt, haben wir Inflation. Und da nicht jeder Warenkorb für jeden Bürger interessant ist, gibt es verschiedene Warenkörbe und damit verschiedene Inflationsraten (man sagt auch Preisindizes), beispielsweise für Großhandelspreise, Baupreise oder Einfuhrpreise. Die sogenannte Kerninflationsrate ist ebenfalls ein spezieller Preisindex, der die Preisänderungen für Lebensmittel und Energie ignoriert, weil diese Preise oftmals sehr stark schwanken. Natürlich passt der Warenkorb nicht auf jeden Bürger, er ist ja nur der Warenkorb des durchschnittlichen Deutschen, weswegen die Inflationsrate manchen Bürger weniger oder mehr betrifft als den Durchschnitt. Sind Sie beispielsweise Nichtraucher, und die steigenden Tabakpreise treiben die Inflationsrate nach oben, betrifft Sie das nicht. Sie können auf die Homepage des Statistischen Bundesamtes gehen und sich dort Ihre persönliche Inflationsrate ausrechnen lassen, indem Sie dort Ihren persönlichen Warenkorb eingeben.⁵

Dieses Aufblasen der Währung zerstört nicht nur eine Währung, sondern eine ganze Volkswirtschaft, einen ganzen Staat.

Die Inflation der zwanziger Jahre, vermuten viele Historiker, war einer der Sargnegel zur Beerdigung der Weimarer Republik, ein Wegbereiter des Wahnsinns, der sich in den dreißiger und vierziger Jahren über Deutschland und dem Rest der Welt entlädt. Ganze Weltreiche wurden mit dem Abriss ihrer monetären Statik hinweggefegt, und mit ihnen unzählige private Schicksale in den wirtschaftlichen Abgrund geschleudert. Der Name der Abrissbirne: Inflation.

Man muss sich Inflation vorstellen wie eine Motte, die sich in der Brieftasche eingenistet hat: Sie nagt an deren Inhalt und macht ihn immer kleiner. Der Inhalt der Brieftasche bleibt zwar nominell der gleiche, weder die Zahl der Geldscheine noch deren Aufdruck ändert sich, aber was sich ändert, sind die Preise der Güter, die man kaufen will – die werden immer teurer, weswegen der Inhalt der Brieftasche in Gütern gemessen immer weniger wird. Doch im Gegensatz zur Motte, die man rasch entdeckt, kann es sein, dass man erst spät bemerkt, wie die Inflation den eigenen Geldbeutel zersetzt. Was nicht zuletzt daran liegt, dass Menschen die Macht der Zahlen unterschätzen, genauer gesagt die Macht exponentieller Prozesse. Was das ist? Mögen Sie Seerosen?

Die Macht der Zahlen

Sie stehen an einem See, auf dem Seerosen wachsen. Die Fläche, welche die Seerosen bedecken, verdoppelt sich jeden Tag. Nach 17 Tagen ist der See komplett zugewachsen. Und jetzt die Frage: Nach wieviel Tagen ist der See zur Hälfte bedeckt? Bevor Sie anfangen, zu rechnen, denken Sie daran, dass die Fläche, welche die Rosen bedecken, sich täglich verdoppelt – dann muss der See nach 16 Tagen zur Hälfte bedeckt sein, am nächsten Tag ist er zugewachsen.

Dieses Rätsel ist alt, findet aber immer wieder Opfer, die beginnen, zu rechnen statt zu denken. Menschen sind es nicht gewöhnt, in den Dimensionen zu denken, die solche Prozesse – man spricht von exponentiellen Prozessen – mit sich bringen. Vielleicht ist das ein Überbleibsel der menschlichen Entwicklungsgeschichte: Wer lange Strecken zurücklegen muss, um seine Höhle oder Beute zu finden, muss linear rechnen, also im schlimmsten Fall einen einfachen Dreisatz nutzen, aber nicht in exponentiellen Gleichungen denken, die man braucht, um Inflation zu verstehen. Exponentielle Prozesse sind nicht im Bauplan der Evolution vorgesehen, weil man sie nicht benötigt, um Mammuts zu jagen oder Säbelzähntigern aus dem Weg zu gehen. Und weil man diese Prozesse intuitiv nicht nachvollziehen kann, unterschätzt man schon die Folgen moderater Inflation.

➤ **Geldfrage:** *Wenn Sie berechnen wollen, welchen Schaden welche Inflationsrate Ihrem Vermögen in welchem Zeitraum zufügen kann, verwenden Sie einen der zahlreichen Inflationsrechner, die Sie im Internet finden.*

Ein einfaches Beispiel zeigt die Macht der Inflation: Ein Gut, das heute 1.000 Euro kostet, kostet bei einer Inflationsrate von einem Prozent nach einem Jahr 1.010 Euro; nach zehn Jahren 1.104 Euro und nach 20 Jahren 1.220 Euro. Wie sieht es aber aus, wenn die Inflationsrate nicht ein, sondern 2 Prozent beträgt? Jetzt kostet das 1.000-Euro-Produkt nach zehn Jahren 1.218 Euro, nach 20 Jahren schon 1.485 Euro, das ist ordentlich. Bedenkt man, dass der Internationale Währungsfonds (IWF) vorgeschlagen hat, die Inflationsrate in der Euro-Zone um 4 Prozent zu erhöhen, müssen Sie nach zehn Jahren schon 1.480 Euro auf den Tisch blättern, nach 20 Jahren 2.191 Euro. Um das konkret zu machen: Die Maß auf dem Oktoberfest, die 2022 – seien wir großzügig – 13 Euro kostet, wird, wenn es nach dem Willen des IWF geht, in zehn Jahren mehr als 19 Euro kosten. Bei einer Inflationsrate von 6 Prozent wären es mehr als 23 Euro.

Inflation und Kaufkraftverlust

Mit Hilfe der Inflationsrate kann man ausrechnen, was das Geld, das man heute in der Brieftasche hat, morgen wert ist. Bei einer Inflationsrate von einem (zwei) Prozent beispielsweise können Sie von den 1.000 Euro, die Sie heute Ihr eigen nennen, in einem Jahr nur noch Waren im Wert von 990 (980) Euro kaufen. Nach zehn Jahren sind diese 1.000 Euro nur noch 905 (820) Euro wert. Bei einer Inflationsrate von 4 Prozent beträgt der Kaufkraftverlust über zehn (20) Jahre 32 (54) Prozent; will heißen: Ihr Geld ist bei einer Inflationsrate von etwas mehr als 4 Prozent nach 20 Jahren nur noch rund die Hälfte wert.

Sie finden, dass das moderat ist? Dass man ja nicht in so langen Zeiträumen denkt? Letzteres stimmt vielleicht, ist aber nicht ratsam: Nehmen wir einmal an, Sie fangen mit 25 Jahren an zu arbeiten, dann sind es 40 oder mehr Jahre bis zur Rente. Bei einer Laufzeit von 40 Jahren halbiert schon eine Inflationsrate von 2 Prozent die Kaufkraft ihres Geldes, bei 4 Prozent Inflation gehen fast 80 Prozent der Kaufkraft Ihres Vermögens den Bach herunter. Stellen Sie sich so Ihre Altersvorsorge vor?

➤ **Geldfrage:** *Wenn Sie einen Zins von 5 Prozent bekommen, nützt Ihnen das wenig, wenn die Preise ebenfalls um 5 Prozent steigen. Relevant ist nur der Zins unter Berücksichtigung der Inflationsrate. Eine einfache Faustformel, um den Einfluss der Inflation herauszurechnen, besteht darin, einfach die Inflationsrate vom Zins abzuziehen; im Beispiel bedeutet das, dass der auf diesem Weg ermittelte Realzins Null ist (5 Prozent Zins minus 5 Prozent Inflation).*

Und es kommt noch schlimmer: Inflationsraten von 2, 3, 4 Prozent sind das, was man als schleichende Inflation bezeichnen könnte – moderate Inflation, die man bisweilen kaum bemerkt. Aber es geht noch schlimmer. Inflation gab es zu allen Zeiten, doch erst im 20. Jahrhundert wird es erst so richtig turbulent. Und der Grund dafür ist Papier.

Als Geld zu Papier wird

Wann und wo, das ist nicht ganz klar, aber alle Spuren deuten auf das China des 6. Jahrhunderts. Bis dahin verwenden Menschen jahrhundertlang alle möglichen Arten von Zahlungsmitteln: Kühe, Muscheln, riesige Steine wie auf der Pazifikinsel Yap oder Salz, Gewürze oder andere Nahrungsmittel. Später, als der Mensch lernt, Metalle zu bearbeiten, kommen die ersten Münzen dazu. Spuren deuten darauf hin, dass die ersten Münzen in Lydien, einem Gebiet in der heutigen Türkei, um 600 vor Christus auftauchen; das fällt in etwa in die Zeit des legendären Königs Krösus.⁶ Die Chinesen gehören wohl zu den ersten, die Münzen als Zahlungsmittel einsetzen: Zuerst wechseln Werkzeuge bei einem Tausch den Besitzer, doch das ist unpraktisch, also tauscht man Waren gegen Nachbildungen von Werkzeugen, weil das einfacher ist, bis diese Nachbildungen immer mehr die Form einer Münze annehmen.

Doch Münzen sind knapp zu dieser Zeit – was also tun? Die ersten, die diese Knappheit ausbaden müssen, spüren davon vermutlich wenig: Es sind die Toten, denen man statt der knappen Münzen Papiergeld als Begräbnisgeld mit auf den Weg ins Totenreich gibt.⁷ Damit ist der Geist aus der Flasche: Warum nicht Papier als Geld nutzen? Sehr viel später, im 20. Jahrhundert, wird die Idee, Papier zu Geld zu machen, unglaublich zerstörerische Kräfte freisetzen.

Anfangs ist die Idee harmlos, was an den Geschäftsgepflogenheiten liegt, die zur Verbreitung von Papiergeld führen: Aus Mangel an Metall und aus Bequemlichkeit fangen chinesische Händler im 10. Jahrhundert an, die Waren bei Unternehmen zu hinterlegen und statt der Waren Papiere zu handeln, die den Wert dieser Waren repräsentieren. Diese Papiere entwickeln sich zu einer eigenen Währung, aber einer speziellen Währung:

Sie ist komplett durch reale Werte besichert, weswegen ein Kaufkraftverlust dieser Scheine quasi per Definition nicht möglich ist. Diese Idee soll Jahrhunderte später wieder salonfähig werden, Warengeld oder goldgedeckte Währungen werden als ein Ausweg aus der Inflationsfalle gesehen. Solche Währungssysteme begrenzen die Macht des Staates, seine eigene Währung zu entwerten.

Denn das passiert rasch im Falle des chinesischen Papiergeldes: Die Behörden erkennen die Macht der Idee und reißen das Ausgabemonopol für Banknoten an sich, im 13. Jahrhundert wird Papiergeld zur einzig legalen Währung. Doch rasch passiert das, was zur Blaupause in der Geschichte des Geldes werden soll: Die Behörden geben fortlaufend neue Noten aus, ohne die alten zu schreddern, so, wie es die amerikanische Notenbank Fed tut. Die Folge: Hatte eine Banknote 1380 noch den Wert von 1.000 Kupfermünzen, so waren es 1535 nur noch 0,28 Kupfermünzen.⁸ Die wohl erste Papiergeldinflation der Geschichte – ausgelöst vom Staat.

In den kommenden Jahrhunderten wird sich diese Geschichte wiederholen, und die schlimmsten Inflationen werden diejenigen sein, die durch Papiergeld ausgelöst werden. Das liegt am Charakter einer Papiergeldwährung: Man kann sie im Gegensatz zu einer Währung, die auf Metall, Waren oder anderen realen Gegenständen basiert, fast ohne Kosten beliebig vermehren.

Wann ist Geld Geld?

Zur ersten Inflation kommt es vermutlich kurz nach der Einführung von Geld als Zahlungsmittel – allerdings erst, als dieses Geld nur noch Werte repräsentiert und nicht mehr selbst einen Wert hat. Kühe, Gewürze, Edelmetalle, das alles wird in

der Menschheitsgeschichte als Zahlungsmittel genutzt, weil es einen Wert an sich darstellt – insofern kann diese Art von Geld keinen Wert verlieren. Doch auf Dauer ist es unpraktisch, mit Ochsen, Nelken oder Goldbarren zu bezahlen: zu schwer oder zu groß für die Brieftasche, zu umständlich zum Bezahlen, und bisweilen wenig haltbar – so ein Ochse kann nicht ewig als Zahlungsmittel dienen.

Nicht alles eignet sich als Geld, Geld muss handlich sein, aber auch unverderblich – wie will man sonst über längere Zeit etwas ansparen? Doch nicht nur das: Geld muss in kleine Einheiten zerteilbar sein – versuchen Sie einmal, einen Kaugummi mit einem Ochsen zu bezahlen und fragen Sie nach dem Wechselgeld. Denkt man ein wenig weiter, erkennt man, dass Geld auch einen möglichst einheitlichen Wert haben sollte, jedes Geldstück sollte also den gleichen Wert repräsentieren, ohne standardisiertes Geld werden Zahlungsvorgänge rasch zum Rechen- und Verhandlungsspiel. So haben unsere Vorfahren beispielsweise versucht, die Götter um ihren Lohn zu betrügen, indem sie minderwertige, kranke oder alte Ochsen opferten. So ein Gott mag das bisweilen tolerieren, doch ein Geschäftspartner wird rasch verärgert, wenn man ihm statt der gesunden Ochsen Magerhammel andreht.

Diese Probleme machen klar, wie praktisch Geld in Form von Münzen ist: Sie sind in Wert, Größe und Aussehen standardisiert, sodass keine Zweifel darüber aufkommen, was sie wert sind, man kann sie in beliebigen Stückelungen herstellen und damit einen Kaugummi ebenso wie eine Luxuslimousine bezahlen. Und standardisierte Münzen dienen als Recheneinheit: Wenn ein Ochse zwanzig Kupfermünzen kostet und ein Esel zehn, so weiß man nun sofort, wie viele Esel ein Ochse wert ist. Man kann also mit Hilfe von Geld den Wert jedes Gegen-

standes sofort erfassen und in Relation zu anderen Gegenständen setzen. Noch schicker ist Papiergeld: Man kann theoretisch ein ganzes Vermögen in die Tasche stecken und per Boten vorbei an Räuberbanden und Zollfahndern zum Geschäftspartner transferieren. Ein Stück Papier fällt nicht so sehr auf wie ein Sack Goldmünzen.

Doch eine entscheidende Eigenschaft fehlt: Gemessen an den bisherigen Anforderungen an Geld – handlich, unverderblich, in kleinere Einheiten zerteilbar – könnten auch Dinge wie Sand oder Kieselsteine als Geld dienen. Doch Sand oder Kieselsteinen fehlt die wohl wichtigste Zutat, die eine Währung ausmacht: Knappheit. Gewürze oder Ochsen beziehen ihren Wert aus dem ihnen innewohnenden Nutzwert; Muscheln, Elefantenzähne oder Münzen beziehen ihren Wert aus ihrer Knappheit. Wer Muscheln will, muss tauchen, wer Stoßzähne will, muss jagen – das alles ist mit Aufwand verbunden, und dieser Aufwand macht aus diesen Zahlungsmitteln ein knappes und damit wertvolles Gut.

Die ersten Münzen kommen vor rund 2700 Jahren auf und sind ebenfalls knappe Güter, insofern sie aus Metall sind. In Lydien bestehen die ersten Münzen aus Elektrum, einer Mischung von Gold und Silber. Und solange Gold und Silber knapp sind, dienen diese Münzen als Zahlungsmittel. Der Wert der ersten Geldscheine, die wie oben gesehen eigentlich eine Art Pfandschein sind für Waren, die irgendwo in einem Lager schlummern, bestimmt sich durch eben diese Waren, die man im Gegenzug dafür Erlösen kann; sie repräsentieren einen bestimmten Wert.

Die modernste Währung der Welt ...

... ist nicht Papiergeld, sondern die Cyberwahrung Bitcoin, eine rein elektronische Währung. Nicht einmal mehr Papier, nur noch Bits stehen hinter der Währung, die auf dem sogenannten Blockchain-Verfahren basiert. Bitcoins werden dezentral von privaten Computerbesitzern kreiert, deswegen sind Bitcoins formal kein Geld. Die Computer der Besitzer müssen komplizierte Rechenaufgaben lösen, und zur Belohnung bekommt der Computerbesitzer Bitcoins zugewiesen. Mit jedem kreierten Bitcoin werden die neu zu lösenden Aufgaben kniffliger. Dadurch, so die Idee, lässt sich die Menge an Bitcoins nicht ohne Weiteres beliebig erhöhen, denn das Bitcoin-System frisst viel Strom, sehr viel Strom. Schätzungen zufolge verbraucht das Bitcoin-System jährlich mehr Strom als Slowenien. Zudem ist in diesem System vorgesehen, dass die Gesamtzahl der möglichen zu schöpfenden Bitcoins auf 21 Millionen begrenzt ist. Das würde eine Entwertung dieser Währung dramatisch erschweren, wenn dieses Versprechen eingehalten wird. Wenn. Der Handel von Bitcoins läuft über Internet-Plattformen. Die Währung lässt anonyme Zahlungen zu und funktioniert unabhängig von Regierungen und Banken. Bitcoins kommen im Internethandel zum Tragen, ebenso in Staaten mit einer wackeligen Währung. Thailand und Frankreich haben bereits die Reibleine gezogen und das Ersatzgeldsystem verboten; El Salvador hingegen hat Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt. Die Digitalwährung Ethereum, sozusagen die Nummer zwei hinter Bitcoin, könnte durch eine andere Technologie, den sogenannten Proof of Stake, eine Stromersparnis von 99 Prozent bringen.

➤ **Geldfrage:** *Als Investment sind Bitcoins eine echte Achterbahnfahrt – da kann es schon vorkommen, dass die digitale Währung in einem halben Jahr 90 Prozent ihres Wertes verliert. Innerhalb eines Quartals gab es schon mehrmals Kurssprünge von 100 Prozent nach oben. Auf der anderen Seite ist der Kurs der Währung mehrfach regelrecht eingebrochen. Auch technisch ist das System problematisch: Es ist nicht reguliert, das System ist schwierig zu durchschauen. Und ob digitale Währungen mit Blick auf Kriminalität sicherer sind als herkömmliche Währungen, ist nicht ausgemacht – erste Fälle, in denen digitales Geld spurlos verschwindet, gibt es bereits. Für einen langfristigen Vermögensaufbau empfehlen sich Bitcoins daher nicht.*

Die Geschichte der Inflation beginnt in dem Moment, in dem sich der eigentliche Materialwert des Geldes von dem Wert löst, den dieses Geld repräsentieren soll – erst jetzt wird es möglich, den Wert dieses Geldes zu manipulieren oder zu zerstören. Sehr deutlich wird das beim Papiergeld: Solange hinter dem Papier, das als Zahlungsmittel kursiert, ein Wert steht, den man einlösen kann, brennt nichts an. Solange man mit dem Zettel in der Hand zu einem Lagerhaus gehen kann und dort die Warenmenge erhält, die dieser Zettel verspricht, gibt es keine Inflation. Doch sobald aus den konkreten Versprechen, den Zettel gegen Werte einzutauschen, ein abstraktes Versprechen wird, das man nirgends einlösen kann, finden sich Menschen, die dieses Versprechen brechen. Und diese Menschen nennt man Politiker.

Geld ist Vertrauen

Die Geschichte der Geldentwertung ist – wie wir in den nächsten Kapiteln sehen werden – eine Geschichte des Politikversagens. Könige, Kaiser, Fürsten, Präsidenten, Kanzler und sonstige Spitzenkräfte – wo immer Politiker Hand an eine Währung legen, lässt das nichts Gutes für diejenigen erwarten, die diese Währung nutzen. Überlegt man sich das Wesen des Papiergeldes, dann wird der Anreiz für die Herrscher, Könige, Kaiser, Diktatoren, aber auch für gewählte Politiker klar: Was, wenn man mit Zetteln bezahlt, die einen bestimmten Warenwert versprechen, man dieses Versprechen aber nie einlösen muss? Man gibt dem Bürger einen Schein, der einen Warenwert verspricht, bekommt dafür vom Bürger die entsprechenden Waren, muss aber den Schein später nicht einlösen.

Macht unter dem Strich einen sauberen Gewinn für denjenigen, der die Zettel druckt: Er erhält den entsprechenden Warenwert, hat dafür aber nur die Kosten der Herstellung der Zettel, die

Differenz steckt er sich in die Tasche. Das Ganze nennt sich dann Geldschöpfungsgewinn. Kein Wunder, dass Herrscher zu allen Zeiten sich daran versuchen, ihre Währung zu manipulieren, um sich auf diesem Weg einen größeren Betrag in die Taschen zu stecken.

Der Notenbankgewinn

... wird bisweilen auch als Seigniorage bezeichnet. Dieser Ausdruck kommt von dem Gewinn, den der Münzherr („Seigneur“) erwirtschaftete, wenn er Münzen prägte, deren Wert ihre Herstellungskosten überstieg. Der Begriff ist heute unklarer definiert, bisweilen steht er für den Gewinn der Zentralbank, bisweilen für den Gewinn aus der Geldschöpfung einer Zentralbank: Sie tauscht Wertpapiere, die Zinsen abwerfen, gegen zinsloses Zentralbankgeld – die Differenz ist ein Gewinn für die Notenbank, das ist die sogenannte monetäre Seigniorage. So oder so, die Europäische Zentralbank beispielsweise ist ein lukratives Unternehmen, 2020 machte sie 1,6 Milliarden Euro Gewinn, der allerdings 2021 auf knapp 0,2 Milliarden Euro abrutschte.

Gut, aber so dumm sind Menschen dann auch nicht, sie wissen, dass Geld, dem keine realen Werte gegenüberstehen, für politische Eskapaden empfänglich ist. Deswegen ist die wichtigste Eigenschaft einer solchen Währung Vertrauen.

Das ist der entscheidende Punkt bei einer Währung: Sie funktioniert, solange jeder glaubt, dass sie funktioniert. Ein einfaches Beispiel macht das klar: Nehmen Sie an, Ihr Nachbar verkauft Ihnen seinen alten Wagen für 500 Euro, Sie sind aber gerade nicht flüssig. Also stellen Sie ihm fünf Schuldscheine je 100 Euro aus. Wenn jeder in der Nachbarschaft Sie kennt und als kreditwürdig erachtet, kann Ihr Nachbar diese Schuldscheine nutzen, um bei seinem Nachbarn einen Rasenmäher oder einen Fernseher zu kaufen. Wenn der Verkäufer des Rasenmähers oder Fernsehers Sie kennt und glaubt, dass Sie die Schuldscheine

auch einlösen werden, wird er diese Schuldscheine als Bezahlung akzeptieren. Die Schuldscheine sind damit ein Zahlungsmittel, in diesem Fall Papiergeld.

Doch der Schuldschein ist nur so viel wert wie das Vertrauen in die Fähigkeit des Ausstellers, diesen zurückzuzahlen. Wenn Ihre Nachbarn anfangen zu tuscheln, dass man nicht mehr wisse, ob Sie Ihre Schulden zurückzahlen können, wird der Schuldschein wertlos. Niemand wird mehr bereit sein, ihn als Zahlungsmittel zu akzeptieren – er wird unbrauchbar.

Modernes Papiergeld ist nichts anderes als dieser Schuldschein, nur wird er nicht von Ihrem Nachbarn ausgestellt, sondern von der Notenbank respektive dem Staat. Und gedeckt ist es nicht durch ein konkretes Rückzahlungsversprechen, sondern durch das Sozialprodukt, das man damit erwerben kann, also durch all die Güter, die im Währungsgebiet hergestellt werden.

Solange Sie glauben, dass Sie für die Geldscheine in Ihrer Tasche ein entsprechend großes Stück von dem Kuchen, den wir Inlandsprodukt nennen, bekommen, werden Sie diese Geldscheine akzeptieren, ebenso wie diejenigen, die Sie damit bezahlen. Doch sobald der Gedanke aufkommt, dass man für dieses Geld kein Inlandsprodukt oder immer weniger davon bekommt, hört der Spaß auf. Sie werden versuchen, dieses Geld loszuwerden, zu tauschen, auf andere Zahlungsmittel auszuweichen – all das, was man tut, wenn man den schwarzen Peter loswerden will. All das, was man tut, wenn Inflation herrscht, denn um nichts anderes handelt es sich dabei.

Das ist der entscheidende Punkt bei modernen, ungedeckten Papierwährungen: Sie funktionieren nur, solange die Bevölkerung daran glaubt, dass ihre Währung funktioniert. Geld ist

Vertrauen. Und wenn das Vertrauen den Bach heruntergeht, folgt die Währung.

➤ **Geldfrage:** *Kann man einer Währung vertrauen? Das ist eine entscheidende Frage, wenn Sie in ausländische Währungen oder Wertpapiere investieren. Dabei gilt die Faustregel: Rein kommt man immer, raus nicht immer oder nur mit Schmerzen. Wenn die internationalen Investoren ihr Vertrauen in eine Währung verlieren, ziehen sie ihr Geld ab, was das betreffende Land in eine Währungskrise stürzen kann; die inländische Währung wertet ab. Das wissen die verantwortlichen Politiker, weswegen sie oft Kapitalverkehrsbeschränkungen erlassen, also ausländischen Investoren verbieten, ihr Geld abzuziehen. Dann müssen Sie als Anleger zuschauen, wie Ihr Investment in Ihrer eigenen Währung gerechnet immer weniger wert wird. Eine solche Währung nennt man „Mausefallenwahrung“ – man kommt leicht rein, aber nur schwer wieder raus.*

Das also ist modernes Geld: Papier, das davon lebt, dass die Menschen ihm vertrauen, und das immer dann gefährdet ist, wenn die Hüter dieser Währung sich Vorteile davon versprechen, mit dieser Währung zu experimentieren. Und wie sieht das dann aus? Zeit für eine Besichtigung. Beginnen wir mit der Operation Bernhard.