

# Kontroverse um die Diskreditierung des Geldes

Aus: [Ausgabe vom 27.06.2020](#), Seite 9 / Kapital & Arbeit  
[Zu Lust und Risiken des Kapitalverkehrs](#)

## Sandlebens Inflationslawine

Zu Lust und Risiken des Kapitalverkehrs

Von *Lucas Zeise*



jW

Unser Autor ist Finanzjournalist und Publizist. Er lebt in Frankfurt am Main.

Zum Thema ungeheure Geldvermehrung und wachsende Staatsverschuldung blüht in diesen Zeiten der Unsinn noch bunter als sonst. Guenther Sandleben zum Beispiel warnt in seinem Aufsatz »Die große Flut« (siehe jW vom 23. Juni) davor, dass die im Zuge der Coronarettungsprogramme sprunghaft steigenden Staatsschulden und – noch schlimmer – die von den Notenbanken betriebene Geldvermehrung um mehrere Billionen Euro und Dollar zu galoppierender Inflation, ähnlich der in Deutschland in den frühen 20er Jahren des vorigen Jahrhunderts, führen könnten.

Eckpunkt in Sandlebens Inflationsszenerie ist der drohende Vertrauensverlust der Geldbesitzer. »Die Inflation bleibt bislang nur deshalb begrenzt«, schreibt er, »weil die Menge des von der Zentralbank in Umlauf gebrachten Geldes noch gehortet wird. Sobald das Vertrauen in das Geld erschüttert wird, wird sich die gewaltige Geldlawine auf die im Vergleich dazu viel zu geringe Warenmasse stürzen. Die Banknoten würden als Geld diskreditiert.« Da fragt man sich, wer denn das bisher schon üppig produzierte Geld gehortet hat. Waren es die kleinen Rentner, Arbeiter und Hartz-IV-Bezieher? Eher nicht. Das Geldhorten fand vielmehr, wie in unserer Gesellschaft üblich, bei den Kapitalisten statt, und zwar in Form von Aktien, Finanzpapieren aller Art und Sachwerten wie Immobilien. Diese schönen Vermögenswerte haben deshalb tatsächlich auch eine lange Inflationsphase bereits hinter sich. Die von Sandleben richtig beobachtete zusätzliche Geldlawine wird aber auch in Zukunft nicht in Richtung Nahrungsmittel, Kleidung, Handys oder Autos laufen.

Mit Vertrauen in das von den Notenbanken produzierte Geld hat dies alles herzlich wenig zu tun. Das ist schon heute nicht riesig. Es fehlt nur eine attraktive Alternative. Dollar, Yen, Pfund und chinesischer Yuan werden ebenso drastisch vermehrt wie der Euro. Die Schweiz wehrt sich gegen die Überbewertung des vertrauenswürdigen Franken durch noch schnellere Vermehrung desselben. Gold und Bitcoins sind bereits satt gestiegen, sind aber als Zahlungsmittel nicht geeignet. Nur zur Erinnerung: Die galoppierende deutsche Inflation nach dem Ersten Weltkrieg hatte

vor allem damit zu tun, dass die Reichsregierung Reparationszahlungen in Fremdwährung leisten musste. Die Reichsmark schmierte im Vergleich zum Dollar ab, was die Importe rasant verteuerte. An ähnlicher Inflation leiden heute Länder wie Libanon, Venezuela und Argentinien, die vom absolut nicht vertrauenswürdigen Finanzsystem ausgequetscht werden.

Reichlich albern sind Sandlebens Ängste, dass die von der EZB und der Fed gekauften Wertpapiere faul sein oder werden könnten. »Mit dem Fortschreiten der Krise wächst deren Ausfallrisiko«, schreibt er und fragt bang: »Wie sollte eine ›Bad Bank‹ gutes Geld drucken können?« Man kann ihn beruhigen, um gutes oder schlechtes Geld zu produzieren, braucht eine Notenbank nicht selbst gut zu sein, und die Wertpapiere in ihrem Portefeuille können durchaus faul sein.

Ganz ohne Frage ist die ungeheure von Sandleben beklagte Geldflut ein Krisenzeichen des Weltkapitalismus. Die Notenbanker der Welt sind selbst dieser Meinung. Aber weltweite Inflation wird nicht das Resultat sein. Dazu ist das viele Geld viel zu ungleich verteilt.

.....  
Antwort von Guenther Sandleben

## Inflation!

Schon öfter hat es galoppierende Inflationen gegeben, verursacht durch Wirtschaftsrückgang und Staatsverschuldung, finanziert durch das Anwerfen der Notenpresse. „Die große Flut“, so der Titel meines Thema-Beitrags in der jW vom 23.6.20, findet vor unseren Augen in Billionensprüngen statt: Die Notenpresse läuft auf Hochtouren, um die sprunghaft steigende Staatsverschuldung und um Unternehmen durch Kauf von Staats- und Unternehmensanleihen zu finanzieren. Es werden Rechnungen bezahlt, ohne dass die Banknoten als Gegenleistung für produzierte Waren zugeflossen sind. Sie werden einfach gedruckt! Dies geschieht obendrein auf der Grundlage immer schlechter bewerteter Anleihen, die die Notenbank damit kauft und sich selbst tendenziell zur Bad Bank macht. Ihre fortgegebenen Banknoten kehren nicht mehr zu ihr zurück, wenn ihre im Depot befindlichen Anleihen platzen – ein schwerwiegender Vertrauensschaden. Bereits in der Krise 2007/09 setzte eine Flut neuer Zentralbanknoten ein, nun wird sie beinahe grenzenlos gesteigert. Sobald man das Vertrauen in die Stabilität des Geldes verliert, wird sich die gewaltige Geldlawine auf die im Vergleich dazu viel zu geringe Warenmasse stürzen. Die Banknoten würden als Geld diskreditiert.

In seiner Kolumne „*Sandlebens Inflationslawine*“ (siehe jW vom 27.6.20) beruhigt Lucas Zeise seine Leser: „Aber weltweite Inflation wird nicht das Resultat sein. Dazu ist das viele Geld viel zu ungleich verteilt.“

Gerade weil es so ungleich verteilt ist, werden die großen Geldbesitzer aus Angst vor einer Entwertung den Wert ihres Geldes durch massenhafte „Flucht in Sachwerte“ oder in zunächst noch als stabil angesehene Währungen zu retten versuchen. Vom

Spekulationsfieber befallen, werden sie Kredite aufnehmen, um damit neben Sachwerten andere Währungen spekulativ zu kaufen. Denn die Rückzahlung der Kredite im entwerteten Geld verspricht Spekulationsgewinne. Die zahlreichen Währungskrisen in Asien oder Lateinamerika liefern im kleinen Maßstab viel Illustrationsmaterial. Man ahnt die Katastrophe, wenn nun riesige Geldbeträge für Währungsspekulationen eingesetzt werden.

„Das Geldhorten fand bei den Kapitalisten statt“, sagt Zeise. Richtig! – die hohen Guthaben bei der Zentralbank stehen für all diese spekulativen Käufe bereit. Diese Geldlawine muss zur Abwertung der Währung führen. Sämtliche Weltmarktwaren würden im Inland teurer und die Angst vor Inflation steigern. Die betroffene Notenbank wäre ziemlich hilflos: Würde sie zur Verteidigung ihrer Währung die Zinsen anheben, würde sie die Konjunktur belasten und die Schuldsituation von Staat und Unternehmen ins Unerträgliche steigern.

*Zeises* Stabilitätsszenario unterstellt eine Übermacht des von der Notenbank geschaffenen Geldes gegenüber der Ware, einen „Hang zur Liquidität“, wie schon Silvio Gesell und J. M. Keynes meinten.<sup>1</sup> Wegen dieser monetären Vorliebe scheint das Horten von Geld annähernd grenzenlos möglich zu sein, so dass die Flucht in Sachwerte theoretisch ausgeschlossen wird. In der Vergangenheit hat das Zentralbankgeld seinen Besitzer keineswegs vor Verlusten geschützt. Ältere unter uns erinnern sich an die 1970er und 1980er Jahre. Bis heute findet Geldentwertung statt, wenngleich in abgeschwächter Form.

Man sollte nicht vergessen: Nicht die Notenbank, sondern die Warenverkäufer befinden darüber, was sie als Geld für ihre Ware entgegennehmen. Sie akzeptieren ökonomisch nur solche Banknoten, die als stabiles Wertzeichen für die verkaufte Ware infrage kommen. Denn sie müssen darauf vertrauen, dass sie die von ihnen begehrte Ware mit den erhaltenen Banknoten ohne Werteinbußen auch wirklich kaufen können. Sobald ihr Vertrauen erschüttert ist, erweist sich sowohl die Macht der Notenbank über das Geld als auch der „Hang zur Liquidität“ als Illusion; ihre Banknoten verwandeln sich in wertlose Papierlappen, die keiner mehr haben will.

---

<sup>1</sup> Nähere Ausführungen zur Herrschaft des Geldes über die Ware in: Guenther Sandleben, Herrschaft des Finanzkapitals? Versuch einer theoretischen Erklärung. In: Dieter Janke / Jürgen Leibiger (Hrsg.): Welcher Kapitalismus, welche Krise? Leipzig 2015