

# Wer hortet denn heute noch Geld?

Vermutungen und Tatbestände

Von Helmut Creutz

Den Begriff „Horten“ kennt man meistens nur aus früheren Zeiten, aus Märchen und Überlieferungen, die von Verschatzungen des Geldes berichten, von Ansammlungen in eisenbeschlagenen Truhen, gesichert mit großen Vorhängeschlössern. Und selbst heute werden ab und zu noch Tongefäße ausgegraben, in denen man seine Geldschätze über die Zeiten zu retten versuchte. Spricht man jedoch bei Vorträgen in unseren Tagen das Thema Geldhortung an, erntet man häufig ungläubiges Kopfschütteln.

## Geldhortungen in der Vergangenheit

Mit der Ansammlung des Tausch- und Zahlungsmittels Geld wollte man in früheren Zeiten seinen Reichtum sicher aufbewahren, ihn schützen vor Raub und Krieg. In welchem Maße man mit diesen Geld-Ansammlungen jedoch den Geldumlauf schwächte und damit wiederum Handel und Wandel, war den Menschen damals kaum bewusst. Auch nicht, dass gerade diese geldhortungsbedingten wirtschaftlichen Niedergänge zu jenen Raub- und Kriegszügen führten, vor denen man sich mit den Geldansammlungen schützen wollte.

Zu einem Wiederaufleben der Wirtschaftstätigkeit kam es nach solchen Niedergängen meist nur durch neue Gold- und Silberfunde oder der Eroberung von Gold- und Silberschätzen anderer Länder. In Extremfällen, bei besonders umfangreichen Funden oder Raubzügen, kam es sogar gelegentlich zu inflationären Kaufkraftverlusten der Münzen, selbst wenn sie aus reinem Silber oder Gold bestanden! Umgekehrt führten Einschränkungen der Geldhortungen, auch ohne Ausweitungen der Geldmenge, zu einem ungestörten Geldumlauf und damit – selbst bei relativ wertlosem Geld – zu einem Aufblühen der Wirtschaft. So wie das z.B. in der Brakteatenzeit der Fall gewesen ist, bei jenen meist von lokalen Münzherren ausgegebenen Dünoblechmünzen, deren Gültigkeit, regel- oder unregelmäßig „verrufen“ und deren Eintausch mit einem Abschlag belastet wurde.

Während man diese einbehaltenen Eintausch-Abschläge durchweg als ärgerlich und verlustbringend empfand, nahm man die mittel- und langfristigen positiven Auswirkungen dieses Geldes kaum zur Kenntnis. In welchem Umfang diese Brakteaten jedoch die Wirtschaft belebten, zeigen die fast explosionsartig zunehmenden Städtegründungen im 12. bis 14. Jahrhundert, vor deren Bauten wir heute noch bewundernd stehen. Der Geschichtsforscher Heinz Stoob, mit den langfristigen Stadtentwicklungen in Deutschland befasst, hat für diese Jahrhunderte eine Zunahme der Städtegründungen nachgewiesen, die drei bis vier Mal über den Durchschnittszahlen der letzten tausend Jahre liegt. Dass diese Belebung des Städtebaus vor allem die Folge des umlaufgesicherten Brakteaten-Geldes war, ist uns auch heute – trotz aller Kenntnis der Geschichtsabläufe – kaum bewusst. Dabei sind die Zusammenhänge einfach zu erklären: Das von der Hortungsplage befreite Geld



wurde nicht nur regelmäßig ausgegeben, vor allem um den Abschlügen beim nächsten Geldeintausch möglichst zu entgehen, es wurde sogar ohne Zinsanspruch oder nur gegen geringe Zinsen verliehen, da der Leiher des Geldes ja das Risiko des Eintauschverlustes zu tragen hatte!

## Geldhortung heute

Das Horten von Gold- und Silbergeld in früherer Zeiten, das ja seinen Wert gewissermaßen in sich trug, kann man noch verstehen. Dass aber in unseren Tagen jemand Papiergeld ansammelt, dessen Materialwert praktisch bedeutungslos ist, scheint dagegen weniger vorstellbar und führt darum zu der Eingangsfrage: Wer hortet denn heute noch Geld? Denn sieht man von Diebesgut ab, dann wird in unserer Zeit kaum jemand eine Kiste mit Euro-Scheinen im Erdboden vergraben. Vor allem nicht, wenn das Geld aus eingebrachter eigener Arbeitsleistung stammt.

Und trotzdem ist die Hortung auch heute noch ein großes Problem. Denn um die Kaufkraft des Geldes zu stabilisieren, muss das nachfragende Geld mengenmäßig auf die Marktangebote abgestimmt sein. Wird diese Abgestimmtheit und Stetigkeit des Nachfragekreislaufs unterbrochen, kommt es zu liegen bleibenden Gütern, womit den Anbietenden wiederum die Möglichkeiten genommen werden, ihrerseits Leistungen nachzufragen und auf diese Weise die Arbeit anderer zu bezahlen! Dabei verursacht jeder zurückgehaltene Geldschein nicht nur eine einmalige Unterbrechung des Geld-Waren-Austauschs, sondern zieht jeweils eine Kette solcher Unterbrechungen der Tauschvorgänge nach sich. Mit der regelmäßigen Aus- und Weitergabe seines erhaltenen Geldes sorgt dagegen jeder mit dafür, dass das Wirtschaftsgeschehen intakt und – neben dem eigenen Arbeitsplatz – auch das eigene Einkommen weiterhin erhalten bleibt!

Zwar ist es heute für die Notenbanken einfach, mit Papier und Farbe gehortete Scheine zu ersetzen. Aber die richtige Dosierung der herausgegebenen Geldmenge so zu treffen, dass Preisverfall und Preisanstiege vermieden werden, ist – wie wir aus der Praxis seit Jahrzehnten wissen – heute unmöglich. Das trifft ganz besonders auf Situationen zu, in denen das gehortete und inzwischen durch Neuausgaben ersetzte Geld wieder in den Nachfragekreislauf eingeschleust wird!

## Die Größenordnungen der Geldhortungen in unseren Tagen

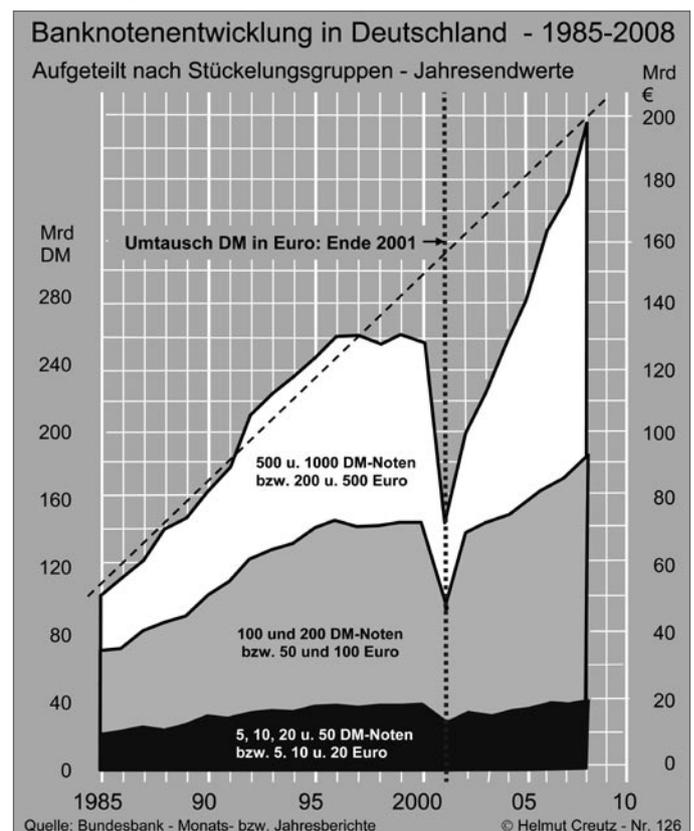
Angesichts der Anonymität der Geldnutzung ist der Umfang der heutigen Geldhortungen nur anhand von Stichprobenerhebungen oder Vergleichen mit anderen Größen und Entwicklungen annäherungsweise festzustellen. Herangezogen wird für diese Vergleiche jeweils die so genannte

„umlaufende Geldmenge“, die sich aus den Geldscheinen und Münzen außerhalb der Banken addiert und z.B. Ende 2008 bei 195 Mrd. Euro lag. Doch hat diese als „umlaufend“ bezeichnete Geldmenge – aufgrund der darin enthaltenen und immer größer werdenden gehorteten Notenanteile! – mit der tatsächlich umlaufenden und damit nachfrageaktiven Geldmenge wenig zu tun.

Während diese Hortungsanteile in der Geldmenge in den 1980er Jahren von der Bundesbank noch bagatellisiert wurden – wahrscheinlich zu recht –, ergab eine von ihr Mitte der 90er Jahre in Auftrag gegebene Untersuchung, dass 30% bis 40% der herausgegebenen Geldmenge alleine ins Ausland verschwunden waren, überwiegend in die Ostblockstaaten und auf den Balkan. Und Bank-Insider haben damals schon geschätzt, dass die im Inland gehorteten Geldmengenanteile eine ähnlich Größe haben würden.

Dass diese Schätzungen nicht aus der Luft gegriffen waren, zeigte sich beim Umtausch der DM in den Euro Anfang 2001. Dies geht aus der **Darstellung 1** hervor, in der die Entwicklungen der Banknoten in Deutschland seit 1985 wiedergegeben sind, aufgeschlüsselt in kleinere, mittlere und große Banknoten. Daraus wird vor allem deutlich, in welchem Übermaß die großen Noten in diesen Jahren zugenommen haben. Alleine von 1985 bis 1996 wurde ihre Menge auf das Dreifache ausgeweitet, während die kleinen Noten, die in der Endnachfrage dominieren, nur auf das 1,7-fache und damit etwa im Gleichschritt mit der Wirtschaftsleistung zunahmten.

**Darstellung 1**



Auch der Tatbestand, dass bereits nach 1996, mit dem Bekanntwerden des vorgesehenen Währungstauschs, die Zunahme der großen wie auch der mittleren Notenwerte abgestoppt wurde, ohne dass es in der Wirtschaft zu Knappheits-Problemen kam, spricht für deren marktferne Verwendung. Noch deutlicher wird das bei dem Abbau der großen Noten im Jahr vor dem Währungstausch auf rund ein Drittel ihres Bestandes! Auch die Reduzierung der gesamten Notenmenge fast auf die Hälfte des vorherigen Umfangs hatte keinerlei Folgen für den Handel!

Einen Teil der über den tatsächlichen Bedarf hinausgehenden Banknoten hatte man zweifellos vor dem Umtausch auf das eigene Girokonto umgeparkt. Das Gros der großen Noten dürfte dagegen bar in Schweizer Franken oder auch Dollar umgetauscht worden sein, obwohl es in der US-Währung als größten Wert bis heute nur die 100-Dollar-Note gibt.

Typisch ist auch, dass nach dem Währungstausch die leicht reduzierten Bestände in den kleineren Noten sehr rasch wieder aufgefüllt wurden. Bei den großen Noten nahm man sich dagegen Zeit: Erst nach drei Jahren kam es wieder zu dem alten Bestand von 1999, um danach jedoch weiterhin steil anzusteigen. Im Jahr 2008 erreichte man sogar wieder den in der **Darstellung 1** eingestrichelten steilen Anstiegstrend aus den Jahren 1985 bis 1996, der in den nächsten Jahren sogar deutlich überschritten werden dürfte.

Im ihrem Juni-Monatsbericht 2009 veröffentlichte die Deutsche Bundesbank nun eine zweite, gründlichere und umfangreichere Untersuchung über die Verwendung der von ihr ausgegebenen Banknoten, in der sie diese Entwicklungen und Erfahrungen beim DM-Euro-Umtausch bestätigt:

„Das enorme Wachstum des Banknotenumlaufs in Deutschland in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung dürfte...nicht primär auf einen gestiegenen Bedarf für Zahlungszwecke, sondern auf andere Faktoren zurückzuführen sein. Hierzu gehört vor allem die umstellungsbedingte Wiederauffüllung von Horten innerhalb und außerhalb des Euro-Währungsgebietes.“

Und zu dem steilen Anstieg nach 2001 heißt es nochmals lapidar:

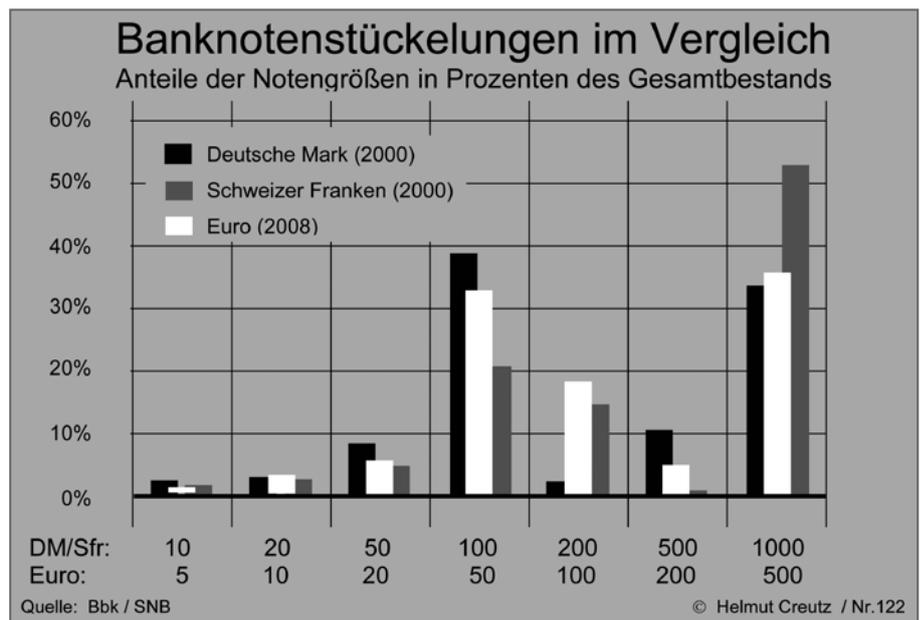
„Der besonders starke Anstieg des Banknotenumlaufs in Deutschland in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung steht in engem Zusammenhang mit der Auflösung der DM-Horte im Vorfeld der Umstellung.“

Während diese Geldhortungen in den ersten Nachkriegs-Jahrzehnten noch häufig problematisiert wurden,

auch von Notenbankern und mit Hinweisen auf die konkreten Folgen, scheinen sie inzwischen – auch bei der so stabilitätsbewussten Deutschen Notenbank – eine Selbstverständlichkeit zu sein!

### Internationale Vergleiche

Dass ein Halten großer Banknoten, die mit der Geldhortung eng zusammen hängen, nicht nur eine Erscheinung im DM- und jetzt im Eurobereich ist, zeigt die **Darstellung 2**. In ihr werden die jeweiligen Anteile der Banknoten-Bestände, aufgeteilt nach Notengrößen, in Deutschland und der Schweiz aus dem Jahr 2000 mit den deutschen Eurobeständen 2008 verglichen. Während hier wieder der Gleichstand bei den deutschen Anteilen sichtbar wird, machte der Anteil der Tausender beim Schweizer Franken bereits vor rund zehn Jahren wertmäßig mehr als die Hälfte des herausgegebenen Geldbestandes in diesem Alpenland aus! Und das hat seine Gründe, auch wenn niemand danach fragt, wofür sie wohl genutzt werden, wer sie erhalten und heute in den Kellern der Schweizer Banken oder sonst wo gebunkert hat! Diese Frage wird auch in Deutschland nicht gestellt! Ohne Rück-



**Darstellung 2**

sicht auf die sich dahinter verbergenden Tatbestände und die möglichen Folgen dieser ständig zunehmenden Hortungen, kommen also auch die Euro-Notenbanken der Nachfrage in beliebiger Höhe nach – und reden gleichzeitig von Kaufkraft-Stabilität.

Dass die Zentralbanken mit diesen unbegrenzten Ausgaben großer Noten kriminellen Machenschaften entgegenkommen, ist ihnen durchaus bewusst. Obwohl sie einen derartigen Vorwurf weit von sich weisen würden, geben sie ihn indirekt und manchmal auch direkter zu. So wurde vor zwei Jahren die besonders umfangreiche Zunahme der 500-Euro-Noten in Spanien, die dort bereits die Hälfte des

gesamten Notenwerts erreichte, mit den langen Küstengrenzen des Landes begründet, über die das Gros der Drogeneinfuhren nach Europa abgewickelt würde! Ebenfalls wurde darauf hingewiesen, dass es in Spanien weitgehend üblich sei, Immobiliengeschäfte beim Notar „unter dem Tisch“ abzuwickeln, womit sich die großen Noten auch bei diesen Steuerhinterziehungen als nützlich erweisen würden! Dass die Notenbanken damit praktisch Beihilfe zu solchen Delikten leisten, wird auch in der Öffentlichkeit bisher immer noch verdrängt.

Selbst die Deutsche Bundesbank – für die vor wenigen Jahrzehnten der Begriff Hortung noch ein Fremdwort war, vom kriminellen Missbrauch nicht zu reden – schreibt in ihrem Juni-Monatsbericht von 2009 fast wie selbstverständlich:

„Bargeld kann....aufgrund seines anonymen Charakters auch aus Motiven gehalten werden, die nicht legaler Natur sind. Bargeld welches aus nicht lauterer Motiven gehalten beziehungsweise eingesetzt wird, dient aber nicht nur der Hortung, sondern ist auch Teil der Transaktionskassen, beispielsweise im Bereich der Schwarzarbeit oder des Drogenhandels.“

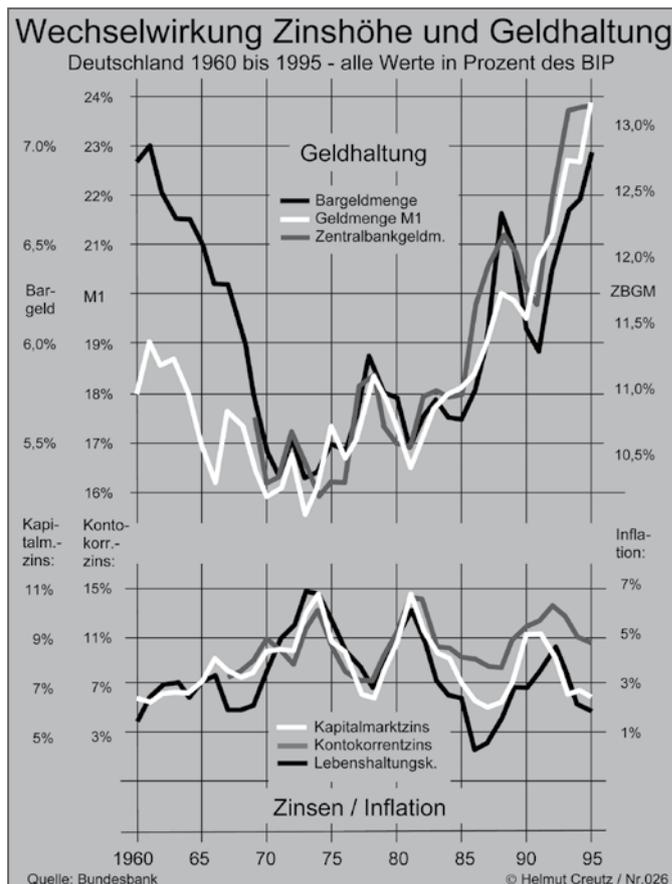
Wenige Zeilen weiter ist in dem gleichen Bericht davon die Rede, dass der für die normalen Transaktionskassen benötigte Bargeldanteil in Deutschland nur noch bei etwa einem Zehntel des ausgegebenen „Banknotenumlaufs“ liegt! Und daraus wiederum errechnet man die anderen Anteile überschlägig wie folgt:

„Geht man von einem Transaktionskassenbedarf von 10% des Banknotenumlaufs aus und legt des Weiteren eine Auslandsnachfrage von 25% bis 35% zugrunde, so bleibt für die Hortung der Löwenanteil von 55% bis 65% übrig.“

Die Frage, „Wer hortet denn heute noch Geld und wie viel soll das denn sein?“, lässt sich eigentlich nur dahingehend beantworten, dass es in einer halbwegs geordneten Wirtschaftslage noch nie soviel gehortetes Geld gegeben hat wie in unseren Tagen! Nicht zuletzt wirken sich dabei auch noch die niedrigen Zinssätze in den letzten zehn Jahren aus, die wiederum durch die niedrigen Inflationsraten bewirkt wurden. Welche gegenläufigen Wechselbeziehungen zwischen den Inflations- und Zinssätzen auf der einen und den Geldhaltungen auf der anderen Seite bestehen, zeigt die **Darstellung 3** für den Zeitraum von 1960 bis 1995: Bei jedem Anstieg der Lebenshaltungskosten und Zinsen kommt es zu einem Abbau der liquiden Geldbestände, umgekehrt nehmen mit sinkenden Zinssätzen die Geldhaltungen und -hortungen zu.

**Was ist zu tun?**

Geld ist bekanntlich ein öffentliches Gut. Öffentliche Güter sind im allgemeinen dadurch gekennzeichnet, dass jeder sie unter gleichen Bedingungen nutzen, aber niemand sie blockieren darf.



**Darstellung 3**

Deutlich wird das im Straßenverkehr, wo das Blockieren einer Fahrbahn entsprechend geahndet wird. Beim Geld jedoch wird diese Blockierung nicht nur erlaubt, sondern, durch kostenlose Zurverfügungstellung beliebig vieler neuer und immer größerer Banknoten, geradezu erleichtert! Das heißt, man handelt wie eine Straßenverkehrs-Behörde, die mit der Zunahme der Fahrbahn-Blockierungen die Fahrbahnen verbreitert! Und geht man von der heutigen Praxis der Banken aus, die Geldblockaden durch entsprechend hohe Zinsbelohnungen zu vermeiden, könnte sich auch die Verkehrs-Behörde die Straßenverbreiterungen eigentlich durch Freigabe-Prämien an die Blockierer ersparen!

Was tatsächlich zu geschehen hätte und was alleine die Stabilität des Geldverkehrs garantieren kann ist eigentlich simpel: Man müsste dafür sorgen, dass das ausgegebene Geld im Umlauf bleibt und nicht mehr spekulativ zurückgehalten wird! Wie bei den Brakteaten im Mittelalter wäre das mit einer Gebühr auf die Haltung des Geldes zu erreichen. Mit einer „Durchhaltegebühr“ (carrying costs), wie Keynes diese Geldhaltekosten – anlehnend an die Erkenntnisse von Silvio Gesell – benannt hat. Eine solche Strafgebühr für die Geldblockaden würde den Geldverkehr ähnlich in Fluss halten, wie die Strafgebühren im Straßenverkehr. Und mit der damit erreichbaren Begrenzung der Geldherausgabe auf das wirtschaftlich erforderliche Maß, würden die Notenbanken die Geldmenge auf direktem Weg endlich auch inflationsfrei steuern können!