



# Der Euro auf dem Siegeszug?

---

**Die Explosion der 500-Euro-Noten – oder:  
Die Hortung wird wieder sichtbar**

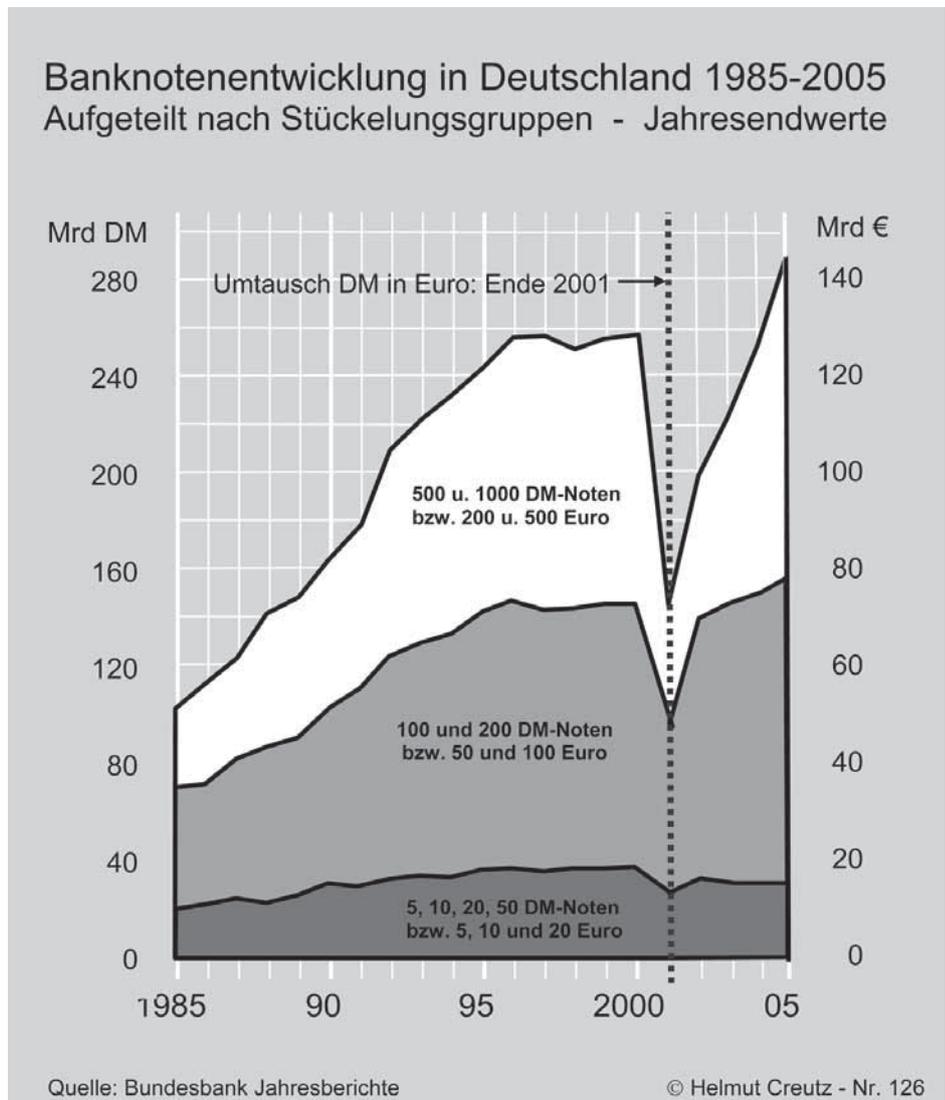
Von HELMUT CREUTZ

In den letzten Wochen ging eine Nachricht durch die Presse, die wie eine Siegesmeldung wirkte: Die gesamte Euro-Geldmenge ist seit der Einführung Anfang 2002 bis Ende August 2006 von 240 auf 559 Milliarden Euro auf das 2,3-fache angestiegen! Und dabei hat die größte Stückelung des Eurosystems, die 500-Euro-Note, mit einem Anstieg auf das Siebenfache wertmäßig alle anderen Notengrößen überholt! Das heißt, dieser Geldschein, den die Mehrheit der Menschen in Europa wahrscheinlich noch nie gesehen und noch weniger in der Hand gehalten hat, setzt sich – mit knapp 40% des gesamten Euro-Geldwertes – an die Spitze aller anderen Geldscheingrößen!

Als Ursache dieser Überentwicklung, sowohl der gesamten Geldmenge als auch speziell der 500-Euro-Noten, ging man vor allem von erhöhten Euro-Geldhaltungen im Ausland aus. Als dann bekannt wurde, dass der Anteil der großen Noten an den gesamten Eurowerten in Spanien sogar bei fast 60% liegt, also um die Hälfte höher als sonst im Euroland, brauchte man allerdings weitere Erklärungen! So wurde z. B. der auf Grund der langen Küsten kaum zu kontrollierende Drogenhandel angeführt, der verständlicherweise cash abgewickelt wird. Weiter wurde auf die in Spanien übliche Praxis hingewiesen, bei Immobiliengeschäften die Verkaufsverträge offiziell und notariell nur zu einem Bruchteil des Objektwertes abzuwickeln, das Gros der zu zahlenden Summe dagegen von Hand zu Hand. Auf diese Weise (die auch in Deutschland nicht ganz unbekannt ist!) können beide Partner von den eingesparten Grunderwerbssteuern profitieren.

Sicher wird dieser Bezug auf die Geldmenge eines einzelnen Eurolandes manche überraschen. Denn im allgemeinen wird angenommen, dass die Euro-Noten von der EZB in Frankfurt in Umlauf gesetzt werden und man deshalb gar keine Anhaltspunkte für den Anteil einzelner Länder haben kann. In Wirklichkeit aber gibt auch beim Euro jede Notenbank das Geld in eigener Verantwortung heraus und die Gesamtmenge wird nur statistisch von der EZB erfasst. Und sogar die Herkunft ist bei jedem Euro-Schein zu erkennen, und zwar an dem Buchstaben, der den Nummern des Geldscheins vorgesetzt ist. Bei den in Spanien ausgegebenen Euros ist das beispielsweise ein V, bei den deutschen ein X.

Mit dieser Regelung sollte vor allem die Mengen- und damit Inflationskontrolle in der Verantwortung der einzelnen Notenbanken verbleiben. Wie jedoch je-



der mit einem Blick in seine Brieftasche feststellen kann, halten sich die Scheine nicht an diese Ländergrenzen, sondern sind inzwischen so vermischt, dass das Ziel dieser Kontrollen nur noch auf dem Papier bestehen kann.

**Wie sieht es mit der Geldschein-Entwicklung in Deutschland aus?**

Geht man von den nationalen Zahlen aus, dann nahm der für Deutschland ausgewiesene Euro-Bestand von Ende Januar 2002 bis Ende August 2006 von 64 auf 151 Milliarden und damit auf das 2,2-fache zu. Oder anders ausgedrückt: sie wuchs um 122%, obwohl die Wirt-

schaftsleistung in diesen viereinhalb Jahren nominell nur um etwa 6% gesteigert wurde. Gemessen an der gesamten Euro-Geldmenge lag der für Deutschland ausgewiesene Anteil ziemlich konstant bei 26% bis 27%, also bei einem guten Viertel. Damit ist der Wert des deutschen Euro-Anteils geringer als der Wert der in Europa herausgegebenen Fünfhunderter, die inzwischen bereits einen Anteil von 40% der Euro-Menge erreicht haben!

Über die längerfristige Entwicklung der Geldmenge wie der Notengrößen in Deutschland, vermittelt die **Darstellung Nr. 126** einen Überblick, vor allem, » » »

weil sie bis 1985 zurückreicht und den Vergleich mit der DM-Zeit ermöglicht. Zu beachten ist, dass die hier ausgewiesenen Größen offiziell zwar immer als umlaufende Geldmenge bezeichnet werden, es sich in Wirklichkeit aber um die herausgegebene bzw. in den Umlauf gegebene Geldmenge handelt. Denn in dieser Größe sind auch jene ständig gewachsenen Bestände enthalten, die dem Umlauf seit Jahren und Jahrzehnten, in irgendwelchen Geldhaltungen bzw. Hortungen im In- und Ausland, entzogen sind. Wie die Bundesbank kürzlich berichtete, wurden sogar von den alten DM-Beständen mehr als 14 Milliarden immer noch nicht gegen Euro eingetauscht!

Betrachtet man nun die Entwicklungen der drei markierten Stückelungsgruppen in der Grafik (siehe Seite 15), dann werden die Verschiebungen zwischen ihnen deutlich. So nahmen die kleinen – und in der Endnachfrage gängigsten DM-Scheine von 5 bis 50 DM – bis 1996 um 90% zu und die mittlere Gruppe der 100- und 200-DM-Noten um 116%. Da das nominale Bruttoinlandprodukt in den gleichen elf Jahren um 97% zulegte, entsprachen die Entwicklungen dieser beiden unteren Banknotengruppen also weitgehend jenen der Wirtschaft. Über diesen Rahmen hinaus schoss jedoch die Entwicklung der 500- und 1000-DM-Noten, die von 1985 bis 1996, mit einem Zuwachs von 226%, auf mehr als das Dreifache der Ausgangsmenge zunahm. Damit wuchsen diese großen Scheine mehr als doppelt so rasch wie die Wirtschaftsleistung und führten zu dem aus der Grafik erkennbaren Überanstieg der Gesamtgeldmenge von rund 100 auf knapp 160 Milliarden und damit um 160%, obwohl das nominelle BIP in der gleichen Zeit „nur“ – wie oben bereits erwähnt – um 97% zulegte!

Während die Bundesbank noch Anfang der 1980er Jahre in der Hortungs-

frage abwägend reagierte, waren ihr die beschriebenen explosiven Entwicklungen, vor allem bei den großen Noten, offensichtlich nicht ganz geheuer. Sie erteilte darum 1994 einen Untersuchungsauftrag, der ergab, dass mehr als ein Drittel des gesamten DM-Bestands ins Ausland verschwunden war, vor allem in den osteuropäischen Staaten. Dabei war der nach (Ex-)Jugoslawien geflossene Anteil besonders groß, da dort die DM als allgemeiner Spartopf und zur Flucht aus der eigenen inflationsierenden Währung benutzt wurde. Ob und in welchem Umfang dieses Umsteigen in die DM, und damit die Reduzierungen der Dinar-Ersparnisse, direkt oder indirekt zur Inflation in (Ex-)Jugoslawien beigetragen hat, wurde leider nicht untersucht.

Stattdessen war man stolz auf die Beliebtheit der DM in den anderen Ländern und erfreut über die sich daraus ergebenden wirtschaftlichen Vorteile. Denn in Höhe dieser DM-Hortungen hatte ja das Ausland der deutschen Wirtschaft Leistungen erbracht, ohne den daraus entstandenen Anspruch auf Gegenleistungen von der deutschen Wirtschaft einzufordern!

#### **Die Auswirkungen des DM/Euro Umtausches**

Wie aus der Grafik zu ersehen (S. 15), brach der Anstieg der großen und mittleren DM-Noten 1996 plötzlich ab. Ursächlich dafür war höchstwahrscheinlich die Bekanntgabe des Euro-Umtauschtermins Ende 2001. Angesichts dieses Umtauschs machte es keinen Sinn mehr, den weiter zunehmenden Bedarf an Geldhaltungen und -hortungen in DM unterzubringen, die man in Kürze sowieso durch Einzahlungen bei den Banken, bzw. (bei Schwarzgeld-, Steuerhinterziehungs- und kriminellen Kassen) durch Umtausch in Dollar oder Schweizer Franken, reduzieren

musste. Man stieg als gleich auf diese Alternativen um. Im Jahr vor den Umtausch, also im Laufe des Jahres 2001, wurde dann die gesamte Geldmenge in Deutschland auf 58% des Bestandes reduziert, bis Ende Januar 2002 sogar fast halbiert. Dabei wurden die 500- und 1000-DM-Noten sogar auf etwa ein Drittel ihres Bestandes abgebaut. Dass diese großen Scheine mit der umlaufenden Geldmenge nichts zu tun hatten, zeigte sich auch daran, dass ihre radikale Reduzierung zu keinerlei Zahlungsmittel-Knappheiten in der deutschen Wirtschaft geführt hat.

Aus der anschließenden Entwicklung der Euro-Noten wird deutlich, dass bei den kleinen Noten die geringe Rückführung vor dem Umtausch bereits im ersten Jahr danach wieder ausgeglichen wurde. Das gilt weitgehend auch für die mittleren Notengrößen. Bei den großen Scheinen nahm man sich mit dem Ausgleich, bzw. dem Rücktausch aus den Dollar- oder Schweizer-Franken-Beständen, dagegen Zeit. Erst 2005 überstiegen die Bestände der neuen 200- und 500-Euro-Noten, und damit auch die gesamte Geldmenge, die Bestandshöhe von 1996. Da aber inzwischen der Bedarf an Hortungsbeständen, vor allem im Bereich der kriminellen und Steuerhinterziehungs-Kassen, weiter angestiegen ist und laufend weiter steigt, muss man auch zukünftig noch mit einer überproportionalen Zunahme der großen Noten rechnen, einer Zunahme, die möglicherweise sogar die steile Entwicklung von 1985 bis 1996 fortsetzen und den ab 1996 eingesetzten Abbruch ausgleichen könnte.

Die Schlagzeilen über die extreme Zunahme der 500-Euro-Noten geben also im Grunde nur die Rückkehr zu einem Zustand wieder, der sich bereits in den letzten Jahrzehnten vor dem Umtausch bei den 1000-DM-Noten abgezeichnet hatte. » » »

## Die Konsequenzen

Die Aufgaben der Notenbanken bestehen darin, die Wirtschaft mit ausreichendem Geld zu versorgen und dessen Kaufkraft stabil zu halten. Das ist aber bekanntlich nur möglich, wenn die Menge und Entwicklung des Geldes an die wirtschaftliche Leistung angepasst und der regelmäßige Umlauf gesichert bleibt. Bei einer aus dem Ruder laufenden Geldmenge und ihrer unberechenbaren Einsatzhäufigkeit kann das jedoch niemals möglich sein. Schon gar nicht, wenn etwa ein Drittel der Geldmenge sich außerhalb des Euroraums befindet, ein weiteres Drittel innerhalb desselben dem Kreislauf entzogen wird und nur ein Drittel tatsächlich in der Euro-Wirtschaft im Umlauf ist. Denn nur dieses nicht genau bekannte Drittel bestimmt das konjunkturelle Geschehen in der Wirtschaft und in seiner Relation dazu die Kaufkraft!

Dass der heutige Euro für Bargeldhaltungen und -hortungen im Ausland ähnlich beliebt ist wie zuvor die DM, hängt nicht nur mit seiner relativen Stabilität und der dahinter stehenden Wirtschaftskraft zusammen, sondern auch – wie bereits bei der DM – an den Größen der Noten, in denen er gehortet werden kann. *Während die höchste Dollar-note seit eh und je immer noch bei 100 Geldeinheiten liegt*, laden Währungen mit großen Scheinen, wie (ehemals) DM und (heute) Euro, geradezu zur Nutzung im Bereich illegaler Geschäfte ein. Nicht ohne Grund konzentriert sich auch in der Schweiz mehr als die Hälfte des gesamten Geldbestandes in den Tausend-Franken-Noten, deren Kaufkraft die der 500-Euro-Noten sogar noch um die Hälfte übersteigt.

Im Hinblick auf die notwendige Erschwerung illegaler und krimineller Geschäfte, diskutiert man in Schweden bereits, die höchste Kronen-Note (Hundert-Kronen)

abzuschaffen. Und schon in den Achtziger Jahren plädierte ein erfahrener deutscher Kriminalrat dafür, das Bargeld nur noch auf die kleineren Noten zu begrenzen bzw. zumindest seine längere Haltung oder Hortung zu unterbinden. Nach seiner Sicht wäre das die wirkungsvollste Methode zur Bekämpfung der Kriminalität.

Doch statt die Geldmenge auf den tatsächlichen Bedarf der Wirtschaft zu reduzieren, leisten unsere Notenbanken, mit ihrer prompten und zudem kostenfreien Bedienung der Nachfrage nach großen Scheinen, gewissermaßen Beihilfe zu gesetzwidrigen Delikten, angefangen von der Steuerhinterziehung über Schwarzmarkt, Geldwäsche, Bestechungen und Korruption, bis hin zu allen Arten der Großkriminalität! Und wir als Bürger müssen auch noch die Millionenkosten dieser Versorgung tragen. Denn die Notenbanken ziehen die Kosten für diese volkswirtschaftlich unnötigen und sogar schädlichen Ausweitungen der Geldmengen zwangsläufig von den Gewinnen ab, die sie jährlich an den Staat zu zahlen haben! Außerdem unterlaufen die Notenbanken damit auch noch ihre eigenen Stabilitätsbemühungen, unter Verletzung ihrer gesetzlich festgelegten Aufgaben.

Alle diese Fehlentwicklungen im Bereich der Geldausgabe durch die Notenbanken lassen noch einmal erkennen, welche Beruhigung in das Wirtschaftsgeschehen einkehren könnte und wie sehr sich die Geldmengensteuerung vereinfachen würde, wenn endlich die herausgegebene Geldmenge mit der tatsächlich notwendigen Geldmenge in Übereinstimmung gebracht werden könnte. Kurz: Wenn die von den Notenbanken immer noch als „Banknotenumlauf“ bezeichnete Geldmenge auf die tatsächlich umlaufende und damit nachfrageaktive Menge zurückgeführt würde. « « «



## Chance der Entfernung

Um einen Stern, der längst schon verglüht ist, noch strahlen zu sehen, muß man sehr weit von ihm entfernt sein. Es gibt sogar Vergangenheiten, die uns, weil sie so weit entfernt stattgefunden haben, überhaupt noch nicht erreicht haben.

*Günther Anders*