

# »Also immer mehr Geld drucken?« »Es wird kein Geld gedruckt«

**SPIEGEL-Streitgespräch** Der Bestsellerautor Marc Friedrich prophezeit den größten Crash aller Zeiten, der Ökonom Peter Bofinger hält das für Quatsch.

**SPIEGEL:** Herr Bofinger, in Deutschland wird die Angst vor einem neuen Crash geschürt. Zu Recht?

**Bofinger:** Ich sehe keinerlei Anzeichen für eine Weltrezession, einen Zusammenbruch der Finanzmärkte oder einen starken Anstieg der Inflation. Das Einzige, was ich sehe, ist eine konjunkturelle Gefahr für die deutsche Wirtschaft.

**SPIEGEL:** Mit dieser Prognose sind Sie sicher nicht einverstanden, Herr Friedrich.

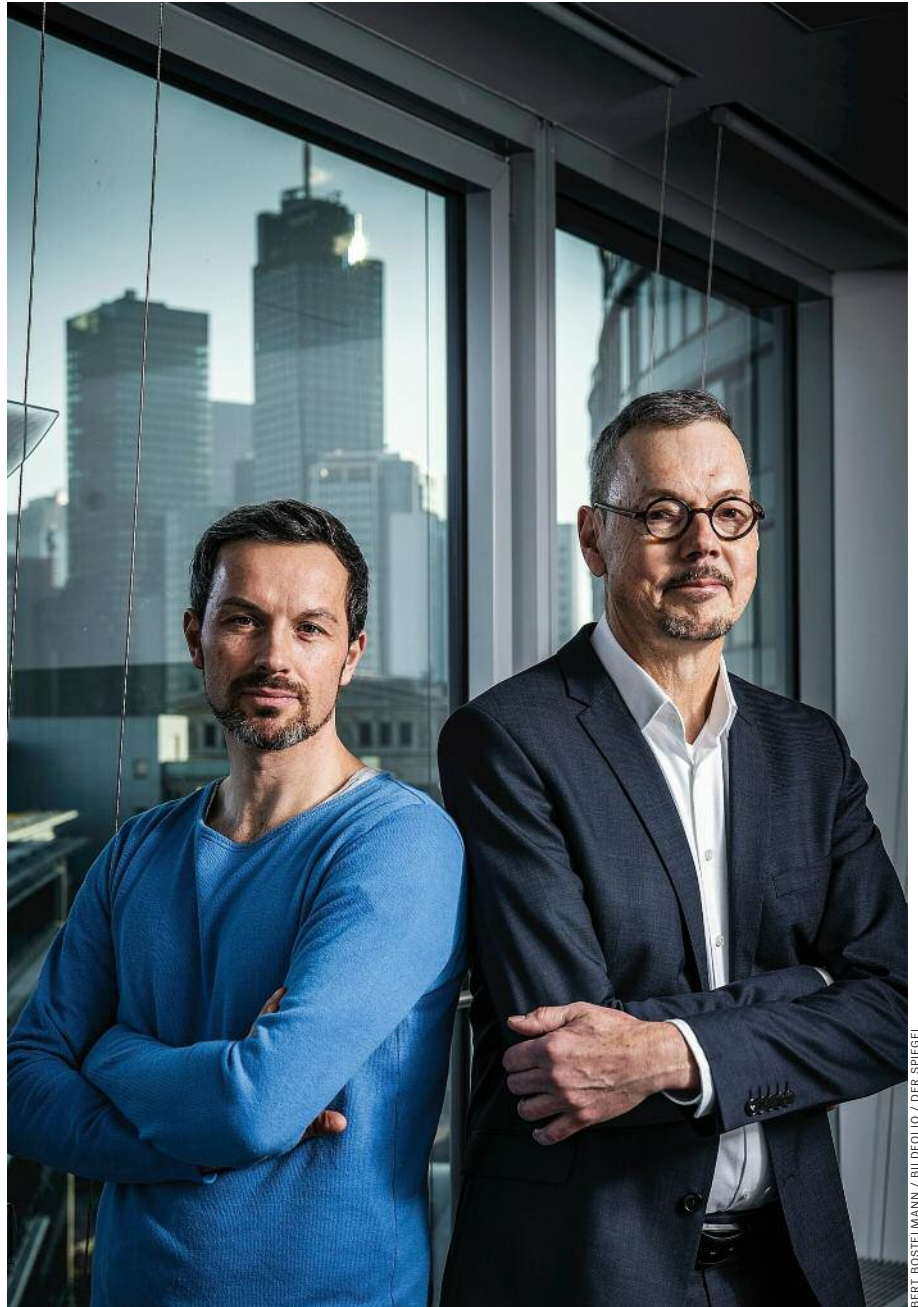
**Friedrich:** Ganz sicher nicht. Wir erleben gerade die längste Wachstumsphase der westlichen Welt in der Wirtschaftsgeschichte. Und bisher kam nach jeder Wachstumsphase eine Rezession. Es gibt keinen Grund, warum es dieses Mal anders sein sollte. Jedes System muss einmal ausatmen.

**SPIEGEL:** Eine Rezession ist noch kein Crash, wie Sie ihn in Ihrem neuen Buch prognostizieren.

**Friedrich:** Das billige Geld der Notenbanken hat einen künstlichen Boom erzeugt, wir haben historisch niedrige Zinsen, und dadurch wurde die notwendige Rezession in die Zukunft verschoben, weil man Angst hat, dass der nächste große Abschwung das ganze Gebilde zum Einsturz bringen und auch der Euro in die Knie gehen wird. Deshalb senken die Notenbanken die Zinsen immer weiter und kaufen fortwährend Staatsanleihen auf. Parallel sind neue Finanzmarktblasen entstanden: Immobilien und Aktien. Für mich ist der nächste Crash so sicher wie das Amen in der Kirche.

**Bofinger:** Gerade weil die Notenbanken geldpolitisch reagieren und weil die Finanzpolitik in den großen Ländern expansiv ist, glaube ich nicht, dass in nächster Zeit eine große Rezession oder gar ein Crash eintritt. Rezessionen wurden entweder ausgelöst durch einen massiven Preisanstieg, durch einen Finanzcrash wie 2007 oder durch eine Notenbank, die massiv gegen eine Inflation vorgeht. All diese Faktoren sehe ich nicht.

**Friedrich:** Was wir derzeit erleben, ist kein Kapitalismus, sondern Planwirtschaft der



**Friedrich**, 44, Autor und Vermögensberater, hat zusammen mit seinem Partner Matthias Weik den Bestseller »Der größte Crash aller Zeiten« geschrieben.

**Bofinger**, 65, ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg und war 15 Jahre lang Mitglied des Sachverständigenrats.

Das Streitgespräch moderierten die Redakteure Tim Bartz und Armin Mahler.

Notenbanken, und Planwirtschaft hat bekanntlich noch nie funktioniert. Wir erleben eine Art gigantischer Insolvenzverschleppung auf höchster Ebene. Die Notenbanken haben die Wirtschaft abhängig gemacht vom billigen Geld, deshalb steigt die Zahl der Zombieunternehmen ...

**SPIEGEL:** ... die durch billiges Geld künstlich am Leben erhalten werden ...

**Friedrich:** ... laut BIZ, der Notenbank der Notenbanken, beläuft sich ihr Anteil bereits auf 15 Prozent in Europa.

**Bofinger:** Diese Zahl stimmt nicht, ich habe heute extra mit der BIZ gesprochen: Richtig sind 10 Prozent, mit rückläufiger Tendenz. Ihre Fakten sind also falsch.

**Friedrich:** Ihre Zahlen sind falsch, die sind alt.

**Bofinger:** Die Zahlen hat mir die BIZ heute geschickt, neuere gibt es nicht.

**SPIEGEL:** Offenbar gibt es unterschiedliche Statistiken, die zu unterschiedlichen Aussagen kommen.

**Friedrich:** Tatsache ist, wir haben Zombieunternehmen wegen des billigen Geldes.

**Bofinger:** Die hatten wir auch schon vorher. Seit 2013 ist der Anteil der Zombieunternehmen im Euroraum sogar gesunken. Und in den USA liegt der Anteil der Zombies seit Langem wesentlich höher als im Euroraum.

**SPIEGEL:** Viele Ökonomen sagen, schuld an den niedrigen Zinsen seien gar nicht die Notenbanken, sondern globale Trends wie die Digitalisierung und die Alterung der Gesellschaften. Deshalb werde zu viel gespart und zu wenig investiert.

**Bofinger:** Die Demografie hat damit nichts zu tun, auf der ganzen Welt geht die Sparquote der privaten Haushalte zurück. Was eine Rolle spielt, sind hohe Unternehmensgewinne, die nicht wieder investiert werden.

**SPIEGEL:** Herr Friedrich, würden Sie akzeptieren, dass es andere Einflussgrößen gibt als die Politik der Zentralbanken?

**Friedrich:** Wenn es Beweise dafür gäbe. Aber die sehe ich nicht. Warum senken denn die Notenbanken die Zinsen? Warum hat die EZB schon wieder Aufkaufprogramme für Staatsanleihen und Unternehmensanleihen beschlossen, um das Geldkarussell am Laufen zu halten, wenn alles so normal ist? Fakt ist: Die Welt ist süchtig nach der Droge des billigen Geldes. Wir erleben das größte Notenbankexperiment aller Zeiten: Noch nie gab es so lange so niedrige Zinsen, wir haben sogar negative Nominalzinsen. Wir werden nie wieder steigende Zinsen sehen, weil sonst die Länder Südeuropas und die Zombieunternehmen umfallen.

**SPIEGEL:** Herr Bofinger, gefährdet die Politik des billigen Geldes die Wirtschaft? Seit dem Ausbruch der Krise 2008 ist die Verschuldung immer weiter gestiegen.

**Bofinger:** Das stimmt ja nicht.

**Friedrich:** Wie bitte?

**Bofinger:** Entscheidend ist doch nicht die absolute Verschuldung, sondern die Verschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung, und die ist konstant in der Welt.

**Friedrich:** Seit der Finanzkrise hat sich die Verschuldung verdoppelt.

**Bofinger:** Absolute Zahlen kann man den Hasen geben, wie der Schwabe sagt. Das lernen meine Studenten im ersten Semester. Verschuldung ist immer ein relatives Konzept. Der arme Haushalt mit 10 000 Euro Schulden hat ein Problem, der große Investor, der zehn Millionen Euro Schulden hat, nicht. Und im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung ist die Verschuldung der Staaten, Unternehmen und privaten Haushalte in den hoch entwickelten Ländern sogar zurückgegangen.

**SPIEGEL:** In der Eurozone stieg die Staatsverschuldung zwischen 2008 und 2018 um 18 Prozentpunkte auf 88 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Ist das kein Problem?

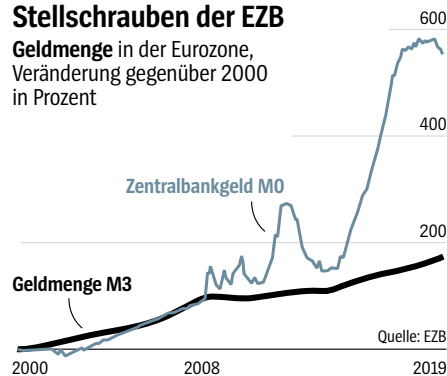
**Bofinger:** Wir haben eben über die gesamte Verschuldung gesprochen. Relativ zur Wirtschaftsleistung ist die Staatsverschuldung in den Industrieländern gestiegen, die Verschuldung der Unternehmen und der privaten Haushalte ist jedoch zurückgegangen.

**Friedrich:** Die Unternehmensschulden sind weltweit gestiegen.

**Bofinger:** Wir reden von den hoch entwickelten Industrieländern, und da sind sie relativ zur Wirtschaftsleistung zurückgegangen.

### Stellschrauben der EZB

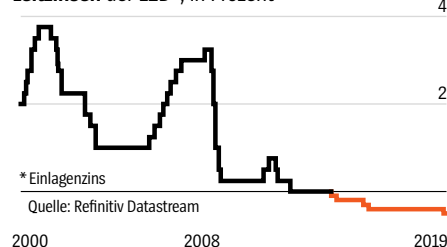
Geldmenge in der Eurozone, Veränderung gegenüber 2000 in Prozent



M0: Umlaufendes Bargeld sowie Guthaben der Banken bei der Zentralbank. Diese stellt so den Geschäftsbanken Liquidität bereit.

M3: Zirkuliert in der Wirtschaft, d. h. zwischen Banken, Unternehmen und Haushalten. Wichtiger Einflussfaktor für die Inflationsrate.

### Leitzinsen der EZB\*, in Prozent



\*Einlagenzins

Quelle: Refinitiv Datastream

**Friedrich:** Sie nehmen einen Strohalm aus dem Heuhaufen, der Ihre These stützt, aber nicht das große Bild zeigt.

**Bofinger:** Die Verschuldung ist in den hoch entwickelten Ländern relativ zur Wirtschaftsleistung von 273 Prozent Ende September 2009 auf 267 Prozent im März 2019 gesunken, in der Welt insgesamt ist sie gerade einmal um zwei Prozentpunkte gestiegen.

**Friedrich:** Alles klar, dann haben wir also keine Krise.

**Bofinger:** Nein, wir haben keine Krise. Das Einzige, was gestiegen ist, ist die Verschuldung der Schwellenländer, vor allem in China. Das ist ein Problem, wird aber keinen globalen Crash verursachen, weil die Chinesen nicht so vernetzt sind.

**Friedrich:** Nein, gar nicht, klar. Sie sind nur die zweitwichtigste Volkswirtschaft der Welt.

**Bofinger:** Die Chinesen haben sich nicht im Ausland verschuldet. Wenn die chinesischen Banken crashen, wird sie der Staat genauso retten, wie es die Amerikaner gemacht haben. Das wird die Weltwirtschaft fast gar nicht beeinflussen.

**Friedrich:** Ihre Worte in Gottes Ohr. Die französischen Unternehmen sind zu 136 Prozent verschuldet. Die US-Unternehmen, die als Müll, »Junk«, bewertet sind, sind auf einem Rekordniveau, und die USA haben 23 Billionen Dollar Staatsverschuldung.

**Bofinger:** Wo ist das Problem?

**Friedrich:** Die Staatsverschuldung steigt exponentiell.

**Bofinger:** Im Vergleich zur Wirtschaftsleistung haben die USA eine Staatsverschuldung von rund hundert Prozent. Für ein Land wie die USA ist das völlig unproblematisch.

**Friedrich:** Wir brauchen immer mehr Schulden, damit die Wirtschaft wächst. Von 2010 bis 2019 musste die Welt sich um 50 Billionen Dollar verschulden, um 20 Billionen Wachstum zu erzeugen. Deshalb müssen die Notenbanken immer mehr Geld drucken und die Zinsen immer weiter senken. Wir werden nie wieder steigende Zinsen sehen und die Schulden nie wieder zurückzahlen können.

**Bofinger:** Die Idee, dass der Staat seine Verschuldung zurückzahlt, ist eine Laienidee.

**Friedrich:** Also immer weiter Schulden machen, und am Ende kommt die Währungsreform?

**Bofinger:** Wenn die Wirtschaftsleistung der USA nominal jedes Jahr um vier Prozent wächst, können sie jedes Jahr ein Staatsdefizit in Höhe von vier Prozent haben, und die Relation bleibt konstant. US-Dollar-Anleihen sind sichere Anlagen, und es gibt eine Sehnsucht der Investoren nach sicheren Anlagen. In Deutschland haben wir eher das Problem, dass der Staat wegen der Überschüsse Bundesanleihen zurückzahlt. Weil viele Leute ihr Geld aber



Banker nach Lehman-Pleite  
in New York 2008



»Gerade weil die Notenbanken geldpolitisch reagieren und weil die Finanzpolitik in den großen Ländern expansiv ist, glaube ich nicht, dass in nächster Zeit eine große Rezession oder gar ein Crash eintritt.« **Peter Bofinger**

in Bundesanleihen anlegen wollen, steigt deren Preis, und die Zinsen sinken. Das Grundproblem ist genau das Gegenteil dessen, was Sie erzählen: Wir haben zu wenig Kreditnachfrage.

**Friedrich:** Weil es an Wachstum fehlt.

**Bofinger:** Nein, im Gegenteil. Die Kreditnachfrage ist schwach, weil Unternehmen wie Google und Apple auf ihrem Geld sitzen. Das bremst die Weltwirtschaft. Die Notenbanken versuchen mit niedrigen Zinsen, diesen Unterdruck auszugleichen und dem globalen Nachfragedefizit entgegenzuwirken.

**Friedrich:** Das funktioniert aber nicht.

**Bofinger:** Sie wissen ja nicht, was passiert wäre, wenn sie das nicht gemacht hätten. In der Nachkriegszeit gab es nur drei Perioden mit niedrigerer Inflation als in den acht Jahren der Amtszeit von EZB-Präsident Mario Draghi. Die schlimmste Negativverzinsung ist die Inflation, das wird in der Diskussion über die angeblich enteigneten Sparer gern ausgeblendet. Wer von 1969 bis 1977 sein Geld auf dem Girokonto hatte, hat ein Drittel durch Inflation verloren.

**Friedrich:** Also sind Sie dafür, immer weiter Geld zu drucken.

**Bofinger:** Es wird kein Geld gedruckt.

**Friedrich:** Ach so. Dann erklären Sie mir mal die Expansion der Notenbankbilanzen.

**Bofinger:** Sie erwecken eine falsche Assoziation. Beim Geld drucken denkt man, dass die Menschen mehr Geld haben. Das stimmt eben nicht. Was sich ausweitete, sind Guthaben der Banken bei der Notenbank. Aber dieses Zentralbankgeld kommt nicht in den Kreislauf von Unternehmen und Haushalten. Für Inflation relevant ist das, was Unternehmen und Haushalte bei Banken halten. Diese Geldmenge ist in den vergangenen Jahren viel weniger gewachsen als in den Jahren zuvor.

**Friedrich:** Sie nehmen sich jetzt einfach irgendwelche Punkte raus, die in Ihre Argumentation passen.

**Bofinger:** Wenn man mit der Geldmenge argumentiert, ist das Monetarismus. Und für Monetaristen ist die zentrale Größe die Zuwachsrate der Geldmenge. Zurzeit sind diese Raten geringer als im Durchschnitt der letzten 50 Jahre.

**Friedrich:** Subprime-Kredite, Studentenkredite, Kreditkartenkredite – überall historische Hochs.

**Bofinger:** Bei einer wachsenden Wirtschaft sind alle Zahlen auf einem historischen Hoch. Absolute Zahlen sind Quatsch.

**Friedrich:** Kein Wunder, dass die Ökonomen die Finanzkrise 2008 nicht vorhergesehen haben. Sie müssen aus Ihrem akademischen Elfenbeinturm heraus und die Realität anerkennen.

**Bofinger:** Falsch. Im Euroraum erkennt man bis 2008 einen fantastischen Anstieg der Kreditexpansion, in Spanien hat sich das Kreditvolumen verdreifacht, in Irland verfünffacht. Man hat aber nicht hingeguckt, da möchte ich mich nicht ausnehmen. Wenn wir jetzt 2007 hier sitzen würden, dann hätten Sie recht. Aber wir sitzen hier 2019. Die Kreditexpansion hatte ihren Zenit 2007/08, seitdem tut sich da nicht mehr viel.

**SPIEGEL:** Herr Friedrich, was würden Sie machen, wenn Sie EZB-Präsident wären?

**Friedrich:** Den Euro abschaffen, sofort, er funktioniert einfach nicht. Wir sehen seit Jahren eine Rettungsorgie mit Billionen-Aufkaufprogrammen, weitere 20 Milliarden kommen noch mal hinzu. Wir verharren auf der Nullzinslinie und werden demnächst Negativzinsen sehen. In diesem System gibt es keine Lösung. Damit es gesunden kann, müssen wir den Euro ad acta legen.

**SPIEGEL:** Was dann genau den Crash auslösen könnte, den Sie prophezeien.

**Friedrich:** Wenn wir weitermachen wie bisher, potenzieren sich die Kollateralschäden, und der Crash wird umso größer.

**SPIEGEL:** Wie stellen Sie sich die Auflösung des Euro praktisch vor? Italien müsste seine Schulden dann in Mark oder Dollar begleichen.

**Friedrich:** Es geht nur mit einem Schuldschnitt, Deutschland wurden nach dem Krieg auch die Schulden erlassen. Wir brauchen eine Katharsis, es gibt keine Besserung ohne Schmerzen.

**Bofinger:** Wir können das ja mal durchspielen. Was würde das denn für Deutschland bedeuten?

**Friedrich:** Ein paar harte Jahre.

**Bofinger:** Ist ja toll. Aber würden wir geldpolitisch nicht in die Situation einer großen Schweiz kommen? Die Schweizerische Notenbank muss, um irgendwie zu überleben, sackweise ausländische Devisen aufkaufen. Wenn wir aus dem Euro ausscheiden würden, müssten wir das genauso machen. Wenn ich die Schweizer Aufkäufe auf Deutschland umrechne, wären das zwei Billionen Euro.

**Friedrich:** Währungsunionen haben noch nie funktioniert. Nennen Sie mir ein Argument, warum das beim Euro anders sein sollte. Warum gibt es Aufkaufprogramme in der Größenordnung von 2,7 Billionen Euro? Warum sind die Zinsen so niedrig? Warum ist die Produktivität in Deutschland auf einem historischen Tief?

**Bofinger:** Langsam, langsam. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt ist das Volumen der Aufkaufprogramme vergleichbar mit dem in den USA und Großbritannien, also nicht außergewöhnlich.

**Friedrich:** Also ist das System nicht krank?

**Bofinger:** Was heißt krank? Natürlich haben wir eine schwierige Situation, und natürlich muss man das Ding am Laufen halten.



ELMAR KREMSER / SVEN SIMON

»Wir erleben eine Art gigantischer Insolvenzverschleppung auf höchster Ebene. Die Notenbanken haben die Wirtschaft abhängig gemacht vom billigen Geld, deshalb steigt die Zahl der Zombiefirmen.« **Marc Friedrich**

**Friedrich:** Also doch.

**Bofinger:** Moment. Es ist ein Unterschied, ob man, wie ich, sagt: Wir haben Probleme. Oder wie Sie: Die Welt bricht zusammen. Sie haben schon 2012 gesagt: Der Crash kommt. Und nichts ist passiert.

**Friedrich:** Ist das Ihr Gegenargument? Im Übrigen habe ich damals kein Zeitfenster genannt.

**Bofinger:** Das sind immer die besten Prognosen. In den USA gibt es den Spruch: Wer immer sagt, es ist fünf vor zwölf, hat zweimal am Tag recht.

**Friedrich:** Aufgrund der aktuellen Entwicklungen habe ich inzwischen den Mut zu sagen, der Crash kommt spätestens 2023.

**Bofinger:** Ihre Prognosen sind nie eingetreten. Sie haben 2012 Ihren Lesern empfohlen, Gold zu kaufen.

**Friedrich:** Das stimmt nicht. Wir haben unsere eingetroffenen Prognosen auf unserer Website veröffentlicht, aber auch die nicht eingetroffenen. Gold hat seit dem Jahr 2000 alles outperformt.

**Bofinger:** Aber seit 2012 nicht. Da haben Sie den Leuten empfohlen, Gold zu kaufen.

**Friedrich:** Gold ist die ultimative Versicherung fürs Vermögen. Alle Notenbanken der Welt kaufen im Moment aktiv Gold auf, weil sie ihrem eigenen Produkt nicht trauen.

**Bofinger:** Da sprechen Sie gerade einen kritischen Punkt an. Der drittgrößte Goldhalter der Welt ist Italien mit 2500 Tonnen Gold. Was, glauben Sie, passiert mit dem Goldpreis, wenn Italien in die Schwierigkeiten kommt, die Sie prophezeien, und diese Reserven auf den Markt wirft? Dann ist der Goldpreis dahin.

**SPIEGEL:** Herr Bofinger, warum, glauben Sie, hat Herr Friedrich so großen Erfolg mit seinem Buch?

**Bofinger:** Angst verkauft sich immer gut. Die Leute gehen ja auch in die Geisterbahn und zahlen Geld, um sich zu gruseln. Nur mit der Wirklichkeit hat das nichts zu tun. Seit der Nachkriegszeit sind wir ganz gut durchgekommen, selbst der Crash 2008/09 hat für die meisten Menschen in Deutschland wenig Probleme mit sich gebracht.

**Friedrich:** Aber wir standen am Rande des Abgrunds. Die Notenbanken mussten über Nacht eingreifen, die Politik hat die Banken gerettet. Parallel wird die Altersvorsorge immer schwieriger.

**Bofinger:** Na und? Ist doch alles professionell gemacht worden. Selbst die Erzählung, dass es die Banken waren, die auf Kosten der Steuerzahler gerettet wurden, ist falsch. Gerettet wurden die, die ihre Guthaben bei den Banken hielten, und das war auch richtig so. Dagegen haben die Eigentümer der Banken, die Aktionäre, ohne Ende Geld verloren.

**SPIEGEL:** Herr Friedrich, hätten Sie die Banken pleitegehen lassen?

**Friedrich:** In der freien Marktwirtschaft gehören Risiko und Haftung immer zusammen. Wahrscheinlich wäre es besser gewesen, wir hätten zwei, drei ultraharte Jahre gehabt, und dann wären wir jetzt wieder auf dem aufsteigenden Ast. Island hatte den Mut, die Banken pleitegehen zu lassen, und steht heute, nach harten Jahren, wirtschaftlich besser da als zuvor. Im Übrigen, Herr Bofinger: Die Bankenrettung hat uns Steuerzahler knapp 60 Milliarden Euro gekostet, und weitere Garantien sind immer noch aktiv.

**Bofinger:** Mir fällt eher ein anderes Beispiel ein: die Große Depression. Da gingen die Banken pleite, das Bruttoinlandsprodukt fiel um mehr als 20 Prozent, die Zahl der Arbeitslosen im Deutschen Reich stieg auf mehr als sechs Millionen, und danach kamen die Nazis.

**Friedrich:** Wir sind auf dem besten Weg dahin. Es gibt starke Parallelen zu den Zwanzigerjahren.

**Bofinger:** Das ist doch Quatsch. Wieso sollten wir einen Einbruch der Weltwirtschaft um 20 Prozent kriegen? Wo soll der herkommen?

**Friedrich:** Die Ränder werden doch immer stärker, weil die Mitte erodiert.

**Bofinger:** Sie springen von einem Punkt zum anderen. Sie haben gesagt: Man hätte die Banken pleitegehen lassen sollen. Und ich sage: Wir haben eine historische Erfahrung, wohin das führen kann. Das war ein großes historisches Unglück. Warum hätten wir das 2008 wiederholen sollen? Das ist doch abenteuerlich.

**Friedrich:** Weil der kommende Crash nur umso größer wird.

**Bofinger:** Wie soll der größte Crash aller Zeiten denn ausgelöst werden?

**Friedrich:** Wir haben eine lange Wachstumsphase, es kommt immer eine Rezession, wir haben sie künstlich in die Zukunft verschoben ...

**Bofinger:** Das hatten wir schon alles. Wodurch ganz konkret soll der Crash ausgelöst werden?

**Friedrich:** Das Vertrauen der Menschen wird erodieren, sobald die Notenbank Helikoptergeld verteilt ...

**SPIEGEL:** ... also wenn die Notenbank direkt Geld an die Bürger zahlen würde, um die Wirtschaft anzukurbeln, wie manche Ökonomen ernsthaft empfehlen.

**Bofinger:** Und dann?

**Friedrich:** Wenn der Bäcker sagt, ich nehme keinen Euro mehr, weil jeder 10 000 Euro Helikoptergeld erhält, dann wissen Sie, was die Stunde geschlagen hat.

**SPIEGEL:** Warum sollte der Bäcker die Euro nicht nehmen?

**Friedrich:** Weil das Vertrauen erodiert. Kann man aus dem Nichts Geld schöpfen und damit Wohlstand erzeugen? Das



hat wirtschaftshistorisch noch nie funktioniert.

**Bofinger:** Doch, zum Beispiel in China. Das Land hat über das Finanzsystem seine Wirtschaft unheimlich weit nach vorn gebracht. Die Staatsbanken haben den Unternehmen Kredite gegeben, die Unternehmen haben investiert. Es ist eine Frage der Dosis. Aber das Prinzip funktioniert.

**SPIEGEL:** Herr Friedrich, noch einmal: Wieso sollte aus dem, was Sie beschreiben, der größte Crash aller Zeiten werden? Das ist doch reine Glaubenssache.

**Friedrich:** Mein Szenario muss niemand teilen, aber die Fakten sprechen für sich. Wir werden sehen, dass Banken umfallen, die EZB noch mal 15 oder 20 Billionen Euro ins System pumpen wird, um die Rezession zu vermeiden. In jeder harten Rezession müssen die Notenbanken die Leitzinsen um fünf Prozentpunkte senken. Dann gibt es erst Deflation, anschließend kollabiert die Kreditvergabe, und dann kommen Hyperinflation und Währungsreform. So war es in der Vergangenheit zu meist. Verläuft es anders, dann freue ich mich, aber ich fürchte, dass es so kommt. Sonst hätte ich das Buch nicht geschrieben.

**SPIEGEL:** Warum ist die Crash-Angst gerade in Deutschland so groß?

**Friedrich:** Wir haben am meisten zu verlieren, weil wir den größten Anteil an der EZB haben. Und wir haben in der Vergangenheit ja schon öfter Währungsschnitte erlebt.

**Bofinger:** Das Problem ist, dass die Deutschen wenig Vermögen in Sachwerte investiert haben. Nur 45 Prozent halten Immobilien. Stattdessen sind alle aufs Geldsparen fixiert. Das hat die Politik auch lange gefördert, und das klappte ja auch, solange Staatsanleihen und andere Anlagen vier Prozent Zinsen abwerfen. Aber das geht jetzt nicht mehr.

**SPIEGEL:** Wie legen Sie denn Ihr Geld an?

**Bofinger:** In Immobilien. Für Aktien bin ich zu nervös. Der Vorteil von Immobilien ist, dass man nicht groß drüber nachdenken muss.

**Friedrich:** Gold und Silber als Lebensversicherung gegen den Wahnsinn der EZB. Sachwerte, die durch die Natur limitiert sind, Ackerland etwa. Aktien. Und Bitcoin als Put gegen die Giralgeldschöpfung.

**Bofinger:** Bitcoin ist doch nur heiße Luft, Spielgeld wie bei »Monopoly«.

**Friedrich:** Sie meinen den Euro, oder?

**Bofinger:** Gar nicht. Ich könnte hier auf einen Zettel »100 Bofinger« schreiben, das hätte die gleiche Wirkung wie Bitcoin.

**Friedrich:** Sie haben keine Ahnung, bei allem Respekt.

**Bofinger:** Ich verstehe davon mehr als Sie, mein Lieber!

**SPIEGEL:** Herr Bofinger, Herr Friedrich, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.

# Böse Kapitalisten

**Ökonomie** Die Klassiker der Kinderliteratur, vor allem zu Weihnachten, strotzen vor wirtschaftstheoretischen Weisheiten. Soll man sie befolgen?

**D**ie wichtigste Figur in jeder Weihnachtsgeschichte ist zweifellos der herzlose Egoist. Ohne verstockten Aristokraten-Senior gäbe es keinen »kleinen Lord«. Ohne giftgrünen Grinch kein konsumfreies Fest. Und ohne hochnäsige Wirtsleute kein Christuskind im Stall.

Weihnachten brauchte immer schon griesgrämige Spielverderber, denen bei all den Lichtern und guten Gedanken schließlich das Herz aufgeht. Denn wenn Weihnachtsmuffel sich über Nacht ändern können, warum dann nicht eine Gesellschaft?

Charles Dickens hatte diese Hoffnung, als er sich 1843 Ebenezer Scrooge ausdachte, den Misanthropen aus »A Christmas Carol«. England durchlebte gerade die bitteren Folgen der industriellen Revolution, in den Städten herrschte Massenarmut. Und Dickens war fest entschlossen, dagegen anzuschreiben.

Also erfand er den Kapitalisten Scrooge, der das Fest der Liebe so sehr hasst, dass er jedem weihnachtsbeseelten Mitmenschen wünscht, mit einem »Pfahl von Stecheiche im Herzen begraben zu werden«. Scrooge war für Dickens mehr als nur eine Parabel, er war ein Symbol für seinen Lieblingsfeind: die junge Disziplin der Wirtschaftswissenschaft.

Dickens misstraute der Lehre von Angebot und Nachfrage. In der kalten, technischen Ökonomie sah er ein »Skelett«, dem der Mensch drum herum fehle. Dickens hatte eine romantische Vorstellung von Wirtschaft – und eine klare Meinung zu den Ökonomen.

Man kann sie etwa erkennen, wenn Scrooge arme Menschen als »überflüssige Bevölkerung« bezeichnet. Dickens entnahm den Begriff der Vorstellungswelt des britischen Nationalökonom Thomas

Malthus. 1798 formulierte er die Theorie der Bevölkerungsfalle, die immer dann zuschnappe, wenn Ressourcen knapp würden. Überflüssige Population würde so auf natürlichem Wege dahingerafft. Dementsprechend setzte sich Malthus für jene brutalen Armenhäuser ein, die Dickens so schockierten – und agitierte gegen Wohltätigkeit, die das Leiden nur verlängere.

Dickens' Kritik an Malthus war wohl gerechtfertigt, die an der Ökonomie nicht unbedingt. Nicht Philanthropen konnten die Massenarmut schlussendlich lindern – sondern der durch die industrielle Revolution erwirtschaftete Wohlstand.

Trotzdem haben Unternehmer in der Welt der Kinderbücher bis heute oft keine Chance. Wer nicht gerade Süßigkeiten produziert, hat gern das Image eines Sklaventreibers. Markt- und Konsumkritik gehören zum Grundinventar der Kinder- und Jugendliteratur. Nur

Goldschatzerbin Pippi Langstrumpf darf Weihnachten mit 18 Kilogramm Bonbons versüßen. Andere Kinder lernen, dass man mit weniger zufrieden sein muss.

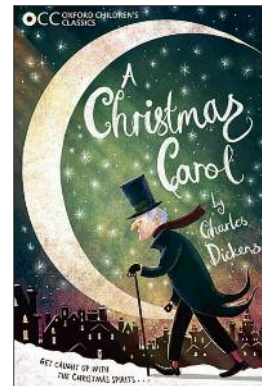
»Die Literatur setzt sich oft zur Aufgabe, den Kindern die Gier auszutreiben«, sagt Dirk Loerwald, Co-Leiter des Oldenburger Instituts für ökonomische Bildung. In Kinderbüchern gelte meist das Egalitätsprinzip: Erst wenn alle gleich sind, ist die Welt in Ordnung.

Ein Beispiel ist der Regenbogenfisch. Als glitzerndes Tier wird er von seinen Mitschwimmern beneidet. Am Ende verteilt er die Schuppen gleichmäßig – und wird zu einem Regenbogenfischlein unter vielen. Der Schweizer Autor Marcus Pfister schrieb das Buch vor fast 30 Jahren, immer wieder wurde ihm eine sozialistische Agenda unterstellt. Zu Unrecht, sagt Pfister. Ihm gehe es, wenn überhaupt, um Konsumkritik.

Freundschaft zähle mehr als Materielles. Schenken hält auch der US-Ökonom Joel Waldfoegel für überschätzt. 2009 stellte er die These auf, dass Weihnachtsgeschenke eine gigantische »Vermögensvernichtung« seien. Wer nämlich eine Kaffeemaschine für 1000 Euro verschenke, für die der Besenke nur 800 Euro ausgegeben hätte, schaffe einen Wohlfahrtsverlust von 200 Euro. Deswegen solle man, wenn überhaupt, Gutscheine verschenken.

Der Name des Buches: »Scroogenomics«.

Anton Rainer



**Kinderbuch-Cover**  
Armut und Konsumkritik