

# Cash is King? Zur Rolle des Bargelds in den kommenden Jahrzehnten: Ein Vorschlag

Aloys Prinz · Hanno Beck

Online publiziert: 30. März 2020  
© List-Gesellschaft e.V. 2020

**Zusammenfassung** Obwohl digitale Zahlungsmittel als effizienter und schneller gelten, ist die Nachfrage nach Bargeld in den meisten westlichen Industrienationen ungebrochen hoch. Bargeld wird als sichere Anlage in unsicheren Zeiten gesehen, der Bedarf an sicheren Anlagemedien ist hoch. Anstatt Bargeld abzuschaffen, sollte der Staat diesem Bedürfnis der Bürger nachkommen und eine neue Bargeldklasse mit hoher Denomination einführen, die ausschließlich der Wertaufbewahrung und nicht zu Transaktionszwecken dient. Dieser Beitrag diskutiert die Vor- und Nachteile dieses Vorschlags.

**Schlüsselwörter** Bargeld · Negativzinsen · digitale Zahlungsmittel

**JEL-Klassifikation** E00 · E40 · E42 · E52

---

A. Prinz  
Institut für Finanzwissenschaft II, Universität Münster, Wilmergasse 6–8, 48143 Münster,  
Deutschland  
E-Mail: [Aloys.Prinz@wiwi.uni-muenster.de](mailto:Aloys.Prinz@wiwi.uni-muenster.de)

H. Beck (✉)  
Hochschule Pforzheim, Tiefenbronner Straße 65, 75175 Pforzheim, Deutschland  
E-Mail: [hanno.beck@hs-pforzheim.de](mailto:hanno.beck@hs-pforzheim.de)

## Cash is King? The role of cash in the coming decades: A proposal

**Abstract** Despite the existence of more and more cash substitutes like cards, electronic money and mobile phone payments, the demand for cash is not fading in most western economies—cash is still king. The reason for this is an increasing demand for a safe asset as people are aware of threats to financial stability and are trying to escape negative interest rates. Instead of abolishing cash, this article proposes a new kind of money in large denominations with the sole purpose of storing value. Therefore, two monetary circuits—money for transaction purposes and money as a store of value—would co-exist. The pros and cons of the proposal are discussed in this article.

### 1 Einleitung

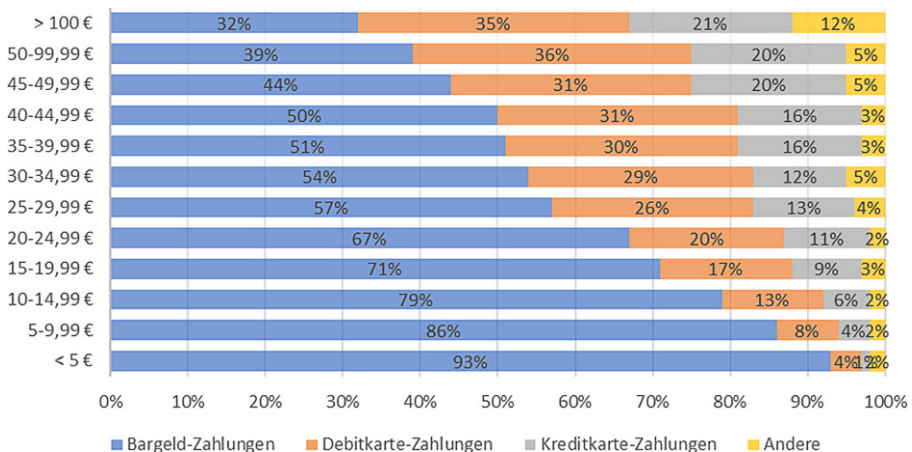
Die Debatte um die Nutzung und die Rolle von Bargeld hat in den vergangenen Monaten Fahrt aufgenommen: Nicht nur, dass moderne, digitale Zahlungsmittel als effizienter, sicherer und schneller erachtet werden, im Zeitalter der Negativzinsen wird der Ruf nach einer Abschaffung des Bargeldes immer lauter, um zu verhindern, dass sich die Bürger auf diesem Weg den Negativzinsen entziehen. Auch die Bekämpfung von Schwarzarbeit und Kriminalität wird immer wieder als Argument für die Abschaffung des Bargeldes ins Feld geführt (div 2015; Beck und Bacher 2015). Der IWF hat bereits in einer Studie Vorschläge gemacht, wie man die Flucht vor den Negativzinsen ins Bargeld unterbinden kann (Agarwal und Krogstrup 2019). Jenseits dieser Argumente, die für eine Abschaffung respektive ein baldiges Ende des Bargeldes sprechen – in Schweden, dem in dieser Hinsicht am weitesten fortgeschrittenen Land, erwartet man, dass die bargeldlose Gesellschaft schon 2023 Realität werden könnte (Bigalke 2018) – deuten die Daten darauf hin, dass die Nachfrage nach Bargeld weltweit ansteigt – und das bei rückläufigen Transaktionsvolumina. Wie erklärt sich dieser Befund? Wie hat sich die Nachfrage nach Bargeld in den vergangenen Jahren verändert, und wie erklären sich diese Veränderungen? Die folgenden Abschnitte sollen zur Klärung dieser Frage beitragen. Im Anschluss daran soll erörtert werden, wie es mit Bargeld weitergehen und welche Rolle Bargeld in einer zukünftig zunehmend digitalisierten Gesellschaft spielen könnte. Im Verlauf dieser Debatte soll ein neuer Vorschlag erörtert werden, wie man das Bargeldwesen in den kommenden Jahrzehnten reformieren könnte, um der neuen Rolle des Bargeldes gerecht zu werden. Bei diesem Vorschlag liegt der Fokus auf der Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes. Selbst wenn Bargeld kaum noch zu Transaktionszwecken verwendet wird, kann es insbesondere bei Negativzinsen zur Wertaufbewahrung dienen. Die Zentralbanken könnten sich hinsichtlich ihrer Negativzinspolitik binden, indem sie Banknoten mit hoher Denomination ausgeben, die vor Negativzinsen schützen.

## 2 Das Bargeldrätsel

Trotz digitaler Bezahltechnologie erfreut sich Bargeld nach wie vor großer Beliebtheit (Agarwal und Krogstrup 2019): Schweden und Norwegen werden dabei ihrem Ruf als Vorreiter einer bargeldlosen Welt gerecht. In der Europäischen Union beträgt der Bargeldumlauf rund zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts; Spitzenreiter hingegen ist Japan mit einem Wert von 18 % (World Cash Report 2018). Die Daten für Europa zeigen ein in der Tendenz ähnliches Bild, Ausnahmen sind lediglich Schweden und Irland. In Deutschland scheint dieser Wert recht stabil zu sein.

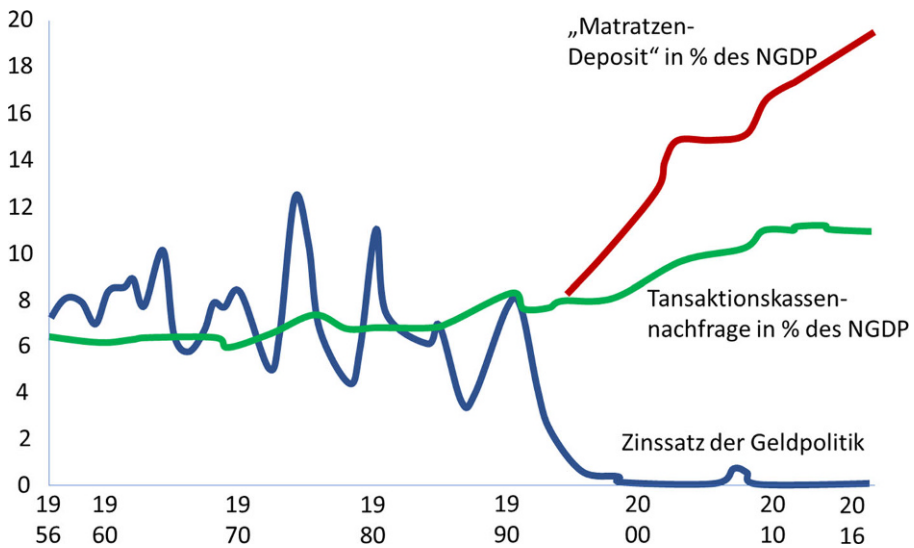
Nimmt man als Indikator für die Nachfrage nach Bargeld den Anteil der Bargeldzahlungen an den gesamten Ausgaben eines Haushalts, so zeigen verschiedene Tagebuchstudien, dass in 17 von 24 untersuchten Staaten dieser Wert über der Marke von 50 % liegt. In Deutschland beträgt dieser Wert rund 80 %, in Malta erzielt er mit 92 % den höchsten Wert. Schweden (20 %), Südkorea (14 %) und Vereinigte Staaten (32 %) zählen zu den Schlusslichtern (World Cash Report 2018). Längerfristige Zeitreihen für ausgewählte Industriestaaten zeigen, dass mit dem Beginn der Finanzkrise 2007 der Banknotenumlauf, gemessen in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, wieder zunimmt (Engert et al. 2019, S. 36). Bargeld wird zudem in der Eurozone durchaus systematisch genutzt (Abb. 1): Je kleiner der Betrag, der zu bezahlen ist, umso höher die Wahrscheinlichkeit, dass bar gezahlt wird.

Der ungebrochen hohen Nachfrage nach Bargeld steht allerdings gegenüber, dass der wertmäßige Anteil der Bargeldzahlungen an den gesamten Transaktionen rückläufig ist. Für 11 Staaten kommt der IMF zum Ergebnis, dass je nach Schätzmethode der Anteil von Bargeldzahlungen von 2006–2016 um 1,3–2,2 Prozentpunkte pro Jahr gefallen ist; bis 2026 rechnet er mit einem Rückgang von 1,4 % pro Jahr.<sup>1</sup>



**Abb. 1** Nutzung von Zahlungsinstrumenten in Abhängigkeit vom zu zahlenden Betrag. (Esselink und Hernández 2017, S. 25)

<sup>1</sup> Die Staaten sind Australien, China, Dänemark, Deutschland, Indien, Japan, Niederlande, Norwegen, Singapur, Vereinigte Staaten und Vereinigtes Königreich. Vgl. auch zu den Nachteilen der jeweiligen Schätzmethoden Khiaonarong und Humphrey (2019).



**Abb. 2** Leitzinsen und Hortung von Bargeld in Japan 1956–2016 (NGDP Nominales Bruttoinlandsprodukt Japans). (Fujiki 2018, S. 26, Abb. 3)

Für Deutschland stellt die Bundesbank fest, dass der Anteil an Bargeldzahlungen, gemessen am Transaktionswert, von rund 58 % im Jahr 2008 auf etwas mehr als 46 % im Jahr 2017 gefallen ist. Gemessen an der Zahl der Transaktionen ist der Anteil von Bargeld von 82 % (2008) auf 74 % (2017) gesunken (Deutsche Bundesbank 2018).

Fasst man die Datenlage zusammen, so zeigt sich ein weltweiter Anstieg der Bargeldhaltung (Bargeldnachfrage) bei gleichzeitigem Rückgang der Bargeldnutzung für Transaktionen. Als besonders eindringliches Beispiel für diese Entwicklung kann Japan ins Feld geführt werden: Mit dem Absinken der Leitzinsen Anfang der neunziger Jahre auf null ist der Anteil von Bargeld am nominalen Bruttoinlandsprodukt kontinuierlich gestiegen (Fujiki und Nakashima 2019). Zugleich zeigt Abb. 2, wofür dieses Bargeld verwendet wurde: Mit dem Rückgang der Leitzinsen auf null ist der Anteil des Bargeldes, das gehortet wird, kontinuierlich gewachsen.

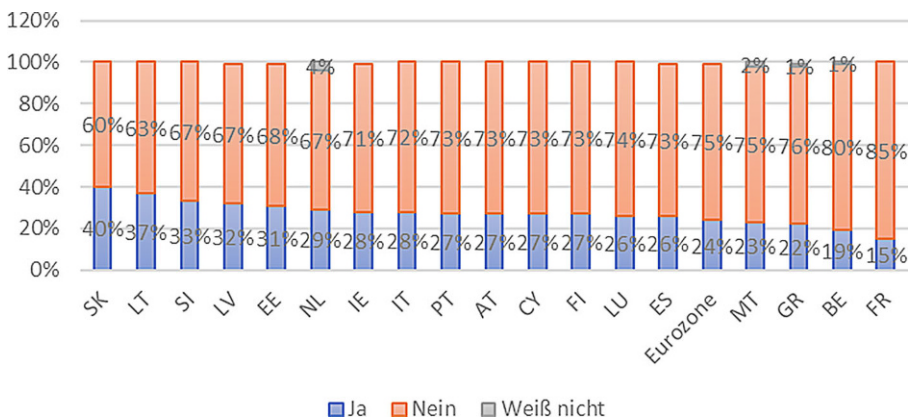
### 3 Heutige Funktionen des Bargelds

Die oben angeführten Daten legen nahe, dass Bargeld seine Funktion als Transaktionsmedium zunehmend verliert, dafür aber andere Funktionen des Bargeldes zunehmend wichtiger werden. Damit drängt sich die Frage auf, welche Funktionen Bargeld heute noch hat. Zunächst einmal kann festgehalten werden, dass die generellen Geldfunktionen (Recheneinheit, Transaktions- und Wertaufbewahrungsmedium) längst von anderen Zahlungsformen zufriedenstellend erfüllt werden können. Zudem

ist die Bargeldhaltung mit Kosten verbunden, insbesondere in Form entgangener Erträge alternativer Geldanlagemöglichkeiten. Warum also überhaupt Bargeld?<sup>2</sup>

Im Zusammenhang mit der Funktion als Transaktionsmedium ist Bargeld einfach zu handhaben, in der Nutzung ausgereift, der technische, institutionelle und rechtliche Rahmen ist ebenfalls bestens angepasst, und vor allem verfügt jeder Nutzer über das implizite Wissen im Umgang mit dieser Form des Bezahleins.<sup>3</sup> Darüber hinaus findet bei einer Bargeldzahlung eine sofortige und endgültige Schuldbefreiung ohne Einschaltung Dritter (Banken, Kartenausgeber) statt, was auch psychologische Vorteile haben kann. Die verhaltensökonomische Forschung findet Hinweise darauf, dass Menschen eine Abneigung gegen Schulden haben und ihren Konsum gerne sofort bezahlen, statt ihn zu finanzieren (Prelec und Loewenstein 1998). Ein weiterer Vorteil von Barzahlungen ist die damit verbundene Vertraulichkeit: Bei einer Barzahlung werden keine individuellen Daten preisgegeben. Letztlich – und dies ist mit Blick auf die Stabilität eines Finanzsystems wichtig – funktionieren Barzahlungen ohne Elektrizität und Internet, also auch in Ausnahmesituationen sowie in Regionen mit schlechter Infrastruktur. Abb. 3 zeigt die Nachfrage nach Bargeld als Sicherheitsreserve; für die gesamte Eurozone geben 78 % der Befragten an, bis zu 1000 € in bar als Sicherheitsreserve oder als alternative Sparmöglichkeit zu besitzen; 12 % legen mehr als 1000 € in bar zur Seite (Esselink und Hernández (2017), S. 43).

Die Wertaufbewahrungsfunktion des Bargeldes hängt von ökonomischen Variablen wie Inflation, Zinsen und Steuern, aber auch von rechtlichen Regeln bezüglich des Bankgeheimnisses ab. Höhere Inflation und Zinsen reduzieren die Bargeldnachfrage zu Wertaufbewahrungszwecken aufgrund der damit verbundenen höheren Opportunitätskosten. Darüber hinaus kann ein engeres gesetzliches Netz zur Bekämpfung von Steuervermeidung und Steuerhinterziehung Bargeld im Vergleich zu



**Abb. 3** Bargeld als Sicherheitsreserve? Antworten in einem Survey der Eurozone. (Esselink und Hernández 2017, S. 42)

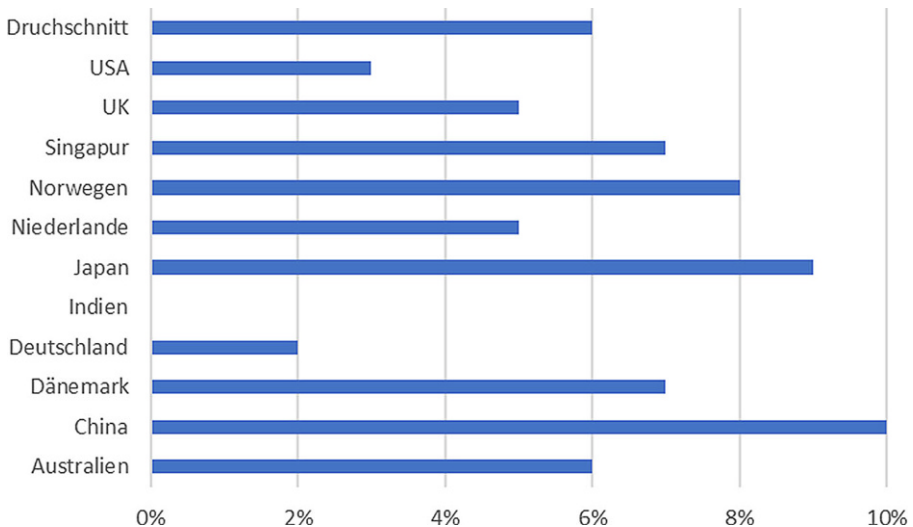
<sup>2</sup> Zu den Determinanten der Bargeldnachfrage vgl. auch Gerdesmeier et al. (2019).

<sup>3</sup> Das implizite Wissen um den Umgang mit einer Technologie wird auch als Polanyi-Wissen bezeichnet, vgl. in diesem Zusammenhang Prinz und Beck (2019).

anderen Vermögenswerten attraktiver machen. Zudem wird die Bargeldnachfrage in einheimischer Währung aus dem Ausland von Misstrauen (Vertrauen) in den ausländischen (inländischen) Bankensektor und die eigene (ausländische) Regierung gespeist. Je größer das Misstrauen in den eigenen Bankensektor und die eigene Regierung ist, desto eher wird man auf ausländische Banknoten eines potentiell politisch stabileren Landes ausweichen.

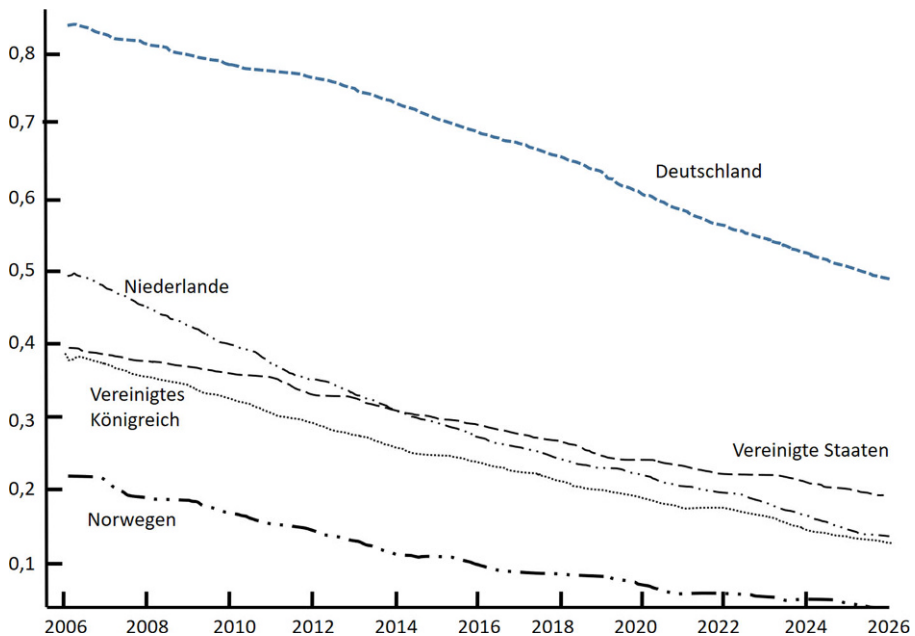
Abb. 4 und 5 zeigen allerdings, dass die Nutzung von Bargeld als Transaktionsmedium in den vergangenen Jahren gesunken ist und in den nächsten Jahren vermutlich weiter sinken wird. Technischer Fortschritt, vor allem in Form der Digitalisierung, macht Bargeld als Transaktionsmedium zunehmend unattraktiver oder überflüssig. Es wandelt sich vom dominanten zum Ersatz-Transaktionsmedium als Sicherungssystem für den Fall des Versagens elektronischer Systeme.

Doch wie bereits der vorherige Abschnitt gezeigt hat, bedeutet das nicht das Ende des Bargeldes. Dem Rückgang der Bedeutung als Transaktionsmedium steht eine Zunahme der Bedeutung des Bargeldes als Wertaufbewahrungsmittel gegenüber. Die Gründe dafür sind einerseits die unkonventionelle Geldpolitik mit Null- oder Negativzinsen und andererseits die gestiegene Unsicherheit hinsichtlich der Stabilität des Finanzsystems und das damit einhergehende Misstrauen gegenüber Banken, Geld- und Finanzpolitik. Letzteres ist insofern durchaus begründet, als der Staat sich mittels des Instruments der fiskalischen Repression finanzielle Ressourcen beschafft<sup>4</sup>. Bargeld wandelt sich in einem solchen Umfeld vom ehemaligen Unsicherheitsmedium, das von Inflation bedroht wird, zum Absicherungsmedium. Die Zunahme wirtschaftlicher und politischer Risiken haben die vorherigen Inflationsrisiken verdrängt. Abb. 6 zeigt schematisch den Wandel der Funktion des Bargeldes



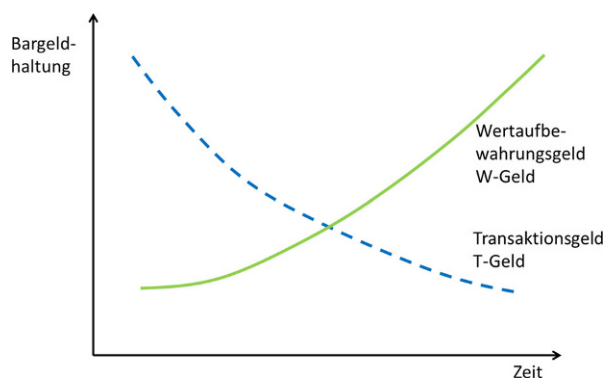
**Abb. 4** Rückgang der Nutzung von Bargeld 2006–2016. (Khiaonarong und Humphrey 2019)

<sup>4</sup> Zur Debatte um finanzielle Repression vgl. div. (2013).



**Abb. 5** Nutzung von Bargeld 2006–2026 (in Prozent des Wertes aller Bezahlvorgänge). (Khiaonarong und Humphrey 2019)

**Abb. 6** Der Bedeutungswandel von Bargeld. (Eigene Darstellung)



weg von der Transaktionsfunktion hin zu Wertaufbewahrungsfunktion. Im nächsten Abschnitt wird dies näher erörtert.

#### 4 Warum haben sich die Bargeldfunktionen verändert?

Um den Bedeutungswandel von Bargeld zu analysieren, ist es hilfreich, zwischen Effizienzsubstitution und persönlicher Substitution zu unterscheiden (Lancaster 1971). Die Effizienzsubstitution erklärt den Rückgang des Bargeldes als Transaktionsmedium: Bargeld als Transaktionsmedium wird insbesondere bei höheren Zahlungsbeträgen

durch Kartenzahlungen ersetzt, weil Kartenzahlungen (oder andere Formen des elektronischen Bezahls) zunehmend billiger, einfacher und bequemer werden. Die zunehmende technische Überlegenheit bargeldloser Transaktionen verdrängt das Bargeld zunehmend als Zahlungsmittel, da sie effizienter sind.

Den zunehmenden Effizienz-Nachteilen beim Bezahlen stehen aber Vorteile des Bargeldes bei der Wertaufbewahrung gegenüber, die dazu führen, dass man Bargeld aus persönlichen (Nutzen-)Gründen nicht substituiert: In einer Welt negativer Zinsen bietet Bargeld Erträge wie eine risikolose Schuldverschreibung. Damit wird Bargeld zu einer Vermögensklasse im Portfolio. Darüber hinaus gibt es zusätzliche Anreize für eine persönliche Substitution: Das zunehmende Risiko von Banken- und Finanzmarktkrisen, gestiegene politische Unsicherheiten (Brexit, Krise der Eurozone, Handels- und Währungskriege, geopolitische Risiken), aber auch Risiken des Stromausfalls (Energiewende) und des Ausfalls des Internets (Cyberattacken) machen Bargeldhaltung als Selbst-Versicherung gegen diese Risiken attraktiv. Bargeld wird also nicht aus Transaktionszwecken nachgefragt, sondern zur Wertaufbewahrung, d. h. als Schutz gegen systemische Risiken und als Vermögensanlage. Dies steht in Übereinklang mit den Daten aus den vorherigen Abschnitten. In der Tat finden sich mittlerweile zahlreiche Stimmen, die vor einer kompletten Abschaffung des Bargeldes warnen (z. B. Engert et al. 2018); selbst die schwedische Reichsbank will Banken dazu verpflichten, den Bargeldkreislauf aufrechtzuerhalten (Sveriges Riksbank 2018). Als Problemfelder werden unter anderem genannt, dass ein Verschwinden des Bargeldes Folgen für den Notenbankgewinn haben könnte, dass ältere Menschen ohne digitale Endgeräte oder mit mangelnden Fähigkeiten, diese zu bedienen, von einer solchen Entwicklung benachteiligt wären und dass Bargeld auch bei einem Versagen der elektronischen Infrastruktur funktioniert (Engert et al. 2018). Bei einem stetigen Rückgang der Bargeldnutzung würde auch rasch die dafür vorhandene Infrastruktur zu teuer werden, die bei Geld vorhandenen Netzwerkeffekte würden nicht mehr greifen und die Bargeldversorgung unattraktiv machen. Zudem ist Bargeld das einzige nicht-private alternative Zahlungsmittel und erhöht damit den Wettbewerb der Zahlungssysteme untereinander. Zusammen mit der Tatsache, dass für Privatpersonen Bargeld die einzige Möglichkeit ist, Zentralbankgeld zu halten – was auch Implikationen für die Geldpolitik hat – ist klar, dass eine Abschaffung von Bargeld nicht ohne Probleme möglich wäre. Zudem könnten nicht alle diese Punkte geheilt werden, indem die Notenbank direkt digitales Zentralbankgeld an die Privatleute abgibt, einmal abgesehen davon, dass diese Maßnahme wiederum andere Fragen aufwirft, beispielsweise zur künftigen Rolle des Bankensystems.

Diese Entwicklung kann zu Folgeproblemen für die Geldpolitik führen. Die Durchsetzung negativer Zinsen würde dadurch in ihrer Wirksamkeit beschränkt. Als Abhilfe werden bereits die komplette Abschaffung von Bargeld sowie eine Verteuerung der Bargeldhaltung über eine Besteuerung von Bargeldzahlungen und Girokontenbeständen diskutiert (Agarwal und Krogstrup 2019; div. 2015). Diese Maßnahmen bergen allerdings die Gefahr massiver Ausweichrisiken; sie könnten Kryptowährungen, Geldmarktfonds, Stable Coins oder anderen Zahlungsmitteln einen Boom bescheren. Es ist sogar vorstellbar, dass sich ausländische Währungen oder Gutscheine von Online-Kaufhäusern als Ersatzwährungen etablieren – mit entsprechendem Kontrollverlust für die Geldpolitik. Nicht zuletzt darf auch das politische



Risiko solcher Maßnahmen nicht unterschätzt werden: Eine Abschaffung oder Besteuerung des Bargeldes würde vermutlich vor allem in Deutschland massive Widerstände hervorrufen und selbst die Akzeptanz des Euro könnte darunter leiden. Gibt es Alternativen?

## 5 Ein alternativer Vorschlag

Das Ergebnis der obigen Analyse ist, dass Bargeld zwar seine Funktion als Transaktionsmedium verliert, aber zunehmend als Wertaufbewahrungsmedium Verwendung findet. Jeder Versuch, diese Entwicklung von gesetzlicher Seite zu unterbinden, wird zu Ausweichreaktionen führen, die im Zweifelsfall nur noch mehr Probleme mit sich bringen. Wie also damit umgehen?

Als Ausgangspunkt für die folgenden Überlegungen wird angenommen, dass die vom IMF diskutierten Maßnahmen zur Durchsetzung einer Geldpolitik mit negativen Zinsen (Besteuerung der Bargeldhaltung und von Girokonten bzw. die vollständige Abschaffung von Bargeld) an der fehlenden Akzeptanz der Bevölkerung und den schon jetzt verfügbaren Alternativen der Bargeldhaltung (Crypto- und Fremdwährungen) scheitern. Eine mögliche, wenngleich unkonventionelle Alternative wäre die Anerkennung der Sicherheitsbedürfnisse der Bevölkerung hinsichtlich der Wertsicherung. Auf dieser Basis könnten die Zentralbanken eine neue Bargeldform zur Verfügung stellen, die nur für die Hortung bestimmt ist.<sup>5</sup> Dabei emittiert die Notenbank Geldscheine in hoher Denomination, beispielsweise 1000-, 5000- und 10.000-Euro-Scheine, die lediglich als Wertaufbewahrungsgeldscheine (W-Geld) gedacht sind. Dieses W-Geld kann also nicht zu Transaktionszwecken verwendet werden.<sup>6</sup> Will man dieses W-Geld zu Transaktionen nutzen, muss man es zuvor über die Geschäftsbanken bei der Zentralbank in Scheine mit niedrigerer Denomination (Transaktionsgeldscheine, T-Geld) abschlagslos umtauschen. Es entstehen also zwei getrennte Geldkreisläufe: T-Geld und W-Geld mit einem offiziellen Umtauschmodus. Das W-Geld wäre damit praktisch ein Zero-Bond mit einem von der Notenbank garantierten Umtauschkurs; der Kurs dieses Bonds würde nicht schwanken.

Dieser Vorschlag hat mehrere Vorteile: Zum einen dürfte er für größeres Vertrauen in die Zentralbanken und das Finanzsystem sorgen, zum anderen befriedigt er die Sicherheitsbedürfnisse des Publikums. Statt auf alternative, zumeist teure und unsichere Wertsicherungsmöglichkeiten wie Goldmünzen o.ä. auszuweichen, können die Bürger ihr Sicherheitsbedürfnis über das neue W-Geld befriedigen. Die höhere Denomination erleichtert es auch, größere Beträge zu sparen; das derzeitige Bargeld ist aufgrund seiner kleinen Denomination nicht als Speichermedium für höhere Beträge geeignet. Die Kosten der Aufbewahrung wären im Vergleich zu den jetzigen Banknoten geringer, da man nun größere Summen auf kleinerem Raum verwahren könnte, beispielsweise in einem Bankschließfach. Man könnte die Kosten

<sup>5</sup> Nach nicht bestätigten Angaben scheinen einzelne Banken bereits heutzutage 500 Euro-Scheine im Umfang von 10 Mrd. € zu horten (Sinn 2017, S. 26).

<sup>6</sup> De facto gibt es dies zumindest teilweise schon: 500-Euro-Scheine und auch 200-Euro-Scheine beispielsweise werden an vielen Tankstellen und anderen Orten nicht als Zahlungsmittel akzeptiert.

der Aufbewahrung auch als Versicherungskosten gegen einen Zusammenbruch des elektronischen Zahlungssystems verstehen. Zudem würden vermutlich viele Bürger diese Banknoten zu Hause verwahren – bei einer 10.000-Euro-Banknote könnte man selbst größere Summen beispielsweise zwischen zwei Buchdeckeln verstauen. Diese Sicherungsmaßnahmen sind nicht kostenlos. Schließfächer müssen bezahlt werden und die häusliche Aufbewahrung von Bargeld erfordert kostenträchtige Maßnahmen. Allerdings muss die Alternative dazu in Betracht gezogen werden. Auch Kryptowährungen, ausländische Währungen und Gold können nicht kostenlos gehalten oder verwahrt werden. Die Opportunitätskosten der Haltung von Geldscheinen mit hoher Denomination scheinen eher geringer zu sein als bei den genannten Alternativen.

Die getrennten Geldkreisläufe ermöglichen bei gleichzeitigem offiziellem Umtausch des W-Geldes in T-Geld auch eine bessere Analyse geldpolitischer Maßnahmen und ihrer Wirkungen. Zudem dürfte diese Maßnahme für eine größere Akzeptanz von digitalen Zahlungsmethoden für Transaktionszwecke sorgen. Dies relativiert den offensichtlichen Nachteil dieses Vorschlags, den Verfechter unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen darin sehen, dass damit eine Durchsetzung von Negativzinsen erschwert, wenn nicht gar unmöglich gemacht wird. Die Debatte um die Wirksamkeit dieser Politik und ihre Nebenwirkungen ist noch lange nicht entschieden, vermutlich wird man erst in einigen Jahren – wenn überhaupt – mehr über deren Folgen wissen.<sup>7</sup> Im Zusammenhang mit dieser Debatte muss man die Frage klären, ob man Negativzinsen, die eher als Ultima Ratio der Geldpolitik in Krisensituationen gedacht sind, standardmäßig in den geldpolitischen Instrumentenkasten integrieren will. Die kontroverse empirische und theoretische Evidenz dieser Politik rät zur Vorsicht – man muss also fragen, warum man eine Politik, die nur für Extremsituationen gedacht war, als dauerhaftes Instrument etablieren und dafür ein bewährtes Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel über Bord werfen will.<sup>8</sup> Zudem dürfte eine Abschaffung des Bargeldes letztlich nur vermehrt teurere, riskantere und weniger effiziente Ausweichreaktionen hervorrufen. Nicht zuletzt würde mit dem W-Geld der Negativzinspolitik eine öffentliche und glaubwürdige Grenze gesetzt. Übertreibt die Zentralbank die Negativzinspolitik, wird sie infolge der ermöglichten Bargeldhortung zunehmend unwirksam. Dies ist für die Zentralbank ein wichtiges Signal, das sie ohne W-Geld nicht so schnell und nicht so eindeutig erhalten würde. Man mag das aus Sicht der theoretischen Makroökonomik und der theoretischen Geldpolitik bedauern. Aus einer übergreifenden ökonomischen Sicht sollte aber klar sein, dass auf Dauer eine Geldpolitik, die gegen fundamentale Bedürfnisse der Bevölkerung gerichtet ist, auch rein ökonomisch nicht erfolgreich sein kann, da sie – früher oder später – konterkariert wird.

Als weiterer Nachteil dieses Vorschlags könnte ins Feld geführt werden, dass dadurch Schattenwirtschaft und Kriminalität schwerer zu bekämpfen sind. Dem steht entgegen, dass die Kontrolle der Geldwäsche durch die Unterscheidung von W-Geld und T-Geld sogar erleichtert werden könnte, da das W-Geld irgendwann auch in

<sup>7</sup> Zu den mikroökonomischen Aspekten dieser Politik vgl. Prinz und Beck (2018).

<sup>8</sup> Theoretisch könnte die Notenbank auch in Krisenzeiten, die negative Zinsen erfordern, die Ausgabe von W-Geld reduzieren oder ganz einstellen. Das hätte zur Folge, dass das noch im Geldkreislauf kursierende W-Geld dann vermutlich über seinem Ausgabewert gehandelt würde.

T-Geld umgetauscht werden muss, um für die Käufe von Gütern und Dienstleistungen im offiziellen Wirtschaftskreislauf verwendbar zu sein. Damit entsteht automatisch ein Bruch beim Übergang vom illegalen in den legalen Transaktionskreislauf, der entsprechende Eingriffsmöglichkeiten bietet. Dieses Argument gilt auch für die Bekämpfung von Schattenwirtschaft und Steuerhinterziehung: Transaktionen könnten zwar grundsätzlich durch Scheine höherer Denomination erleichtert werden; da aber W-Geld offiziell umgetauscht werden muss, bieten sich hier Ansatzpunkte einer wirksamen Bekämpfung. Allerdings könnte sich der W-Geldkreislauf auch verselbstständigen und sich vom T-Kreislauf lösen; dieses Argument gilt aber in gleicher Weise für alle Ersatzwährungen etc. bei illegalen Geschäften.

Was also die Bekämpfung illegaler Aktivitäten angeht, stehen sich hier positive und negative Effekte gegenüber. Die Einführung von W-Geld bietet hier auch Chancen, zumindest einer Erleichterung illegaler Transaktionen entgegenzuwirken. Zudem gibt es Studien, die zeigen, dass Bargeld beileibe nicht das einzige Zahlungsmittel in der Schattenwirtschaft ist – alternative Zahlungsformen, vor allem über das Internet und das Darknet, gewinnen zunehmend an Bedeutung. Dies relativiert die Bedeutung des Arguments der Bekämpfung der Schattenwirtschaft mittels Bargeldabschaffung erheblich (Deutsche Bundesbank 2019). Zudem fehlt es immer noch an eindeutigen Studien, die belegen, wie wirkungsvoll eine Abschaffung von Bargeld zur Bekämpfung illegaler Aktivitäten tatsächlich wäre (Deutsche Bundesbank 2015).

Was die praktischen Anforderungen an diesen Vorschlag angeht, so ist erstens zu vermuten, dass die Kosten dieses Vorschlags überschaubar sind. Die Herstellung eines Fünf-Euro-Scheins kostet nach Angaben der Europäischen Zentralbank rund sieben Cent, der Zehn-Euro-Schein neun Cent. Höherwertige Banknoten sind in der Herstellung zwar teurer, dennoch kostet die Produktion eines 500-Euro-Scheins höchstens 16 Cent (Schultz-Zehden 2015).

Institutionell sollten dieser Maßnahme keine Hindernisse im Weg stehen: Artikel 16 der Satzung des ESZB und der EZB sieht vor, dass die EZB das ausschließliche Recht zur Ausgabe von Banknoten hat, sie soll dabei „... so weit wie möglich die Gepflogenheiten bei der Ausgabe und der Gestaltung von Banknoten“ berücksichtigen. Weiterhin verfügt Artikel 20, dass der EZB-Rat mit der Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen über die Anwendung anderer Instrumente der Geldpolitik entscheiden kann, soweit diese mit Blick Artikel 2 (Stabilität des Geldwertes) zweckmäßig sind. Die Hindernisse bei der Einführung dieser Maßnahmen sind wohl eher im politischen Bereich zu suchen, denn obwohl die EZB weisungsungebunden und nur dem Ziel der Geldwertstabilität verpflichtet ist, dürfte eine solche Maßnahme zu heftigen Reaktionen aus der Politik führen, vor allem aus den Reihen der Mitgliedstaaten, die sich von der Negativzinspolitik der EZB Vorteile versprechen. Kritiker der EZB hingegen sehen die Strategie der EZB am politischen Limit (Siedenbiedel 2020). Nicht zuletzt könnte eine solche Maßnahme der EZB wieder mehr politische Akzeptanz verschaffen, vermutlich vor allem in Deutschland.

Ob die Ausgabe von Geldscheinen mit hoher Denomination politisch durchsetzbar sein könnte, kann hier nicht im Detail untersucht werden. Allerdings zeigt die schon jetzt vorzufindende Geldhortung, dass diese Art der Geldpolitik an ihre Legitimationsgrenzen zu stoßen scheint. Das Beispiel Japans verdeutlicht diesen Sachverhalt

vehement. Geraten Zentralbanken in Konflikt mit den Sicherheitsbedürfnissen der eigenen Bevölkerung, drohen Ausweichreaktionen, die die Wirksamkeit der Geldpolitik verwässern oder sogar blockieren. Spitzt sich der Widerstand gegen eine Geldpolitik mit Negativzinsen zu, könnte der hier präsentierte Vorschlag zumindest als Politikmaßnahme erwogen werden. Es ist aber fraglich, ob die übrigen Euroländer dem zustimmen würden. Ein Grund dafür könnte sein, dass sich die Bargeldhaltung in den Euroländern teilweise erheblich unterscheidet. Aber selbst unter diesen Bedingungen scheint die Ausgabe hoch denominierter Euroscheine nicht aussichtslos zu sein, sofern in den relevanten übrigen Euroländern die jetzige Geldpolitik hinreichend kritisch gesehen wird. Zudem wird selbst im Nicht-Euroland Schweden, das eine Vorreiterrolle bei der Digitalisierung der Zahlungssysteme spielt, wieder über konventionelle Bargeldversorgung nachgedacht.

## 6 Plädoyer für ein neues Geld

Bargeld ist in Verruf geraten – in erster Linie im politischen Bereich. Beim Publikum ist die Anziehungskraft von Bargeld ungebrochen, wenngleich sich der Grund dafür ändert: Bargeld wandelt sich vom Transaktions- zum Wertaufbewahrungsmedium. Grund dafür sind die unkonventionelle Geldpolitik der Notenbanken sowie gestiegene geopolitische, finanzpolitische und sonstige wirtschaftliche Risiken. Bargeld wird zum Rettungsanker. Dieses Bedürfnis des Publikums nach einer sicheren Wertaufbewahrung zu ignorieren, dürfte sich ökonomisch ebenso wie politisch rächen. Klüger wäre es, dieses Sicherheitsbedürfnis der Bürger in rechtlich sichere Bahnen zu lenken, indem man Geldscheine mit hohen Denominationen als Wertaufbewahrungsmittel anbietet. Dieses W-Geld wäre zur Vermögenssicherung gedacht und im alltäglichen Zahlungsverkehr nicht einsetzbar; wollte man dieses Geld für Transaktionen nutzen, müsste man es zuerst bei der Notenbank in Scheine mit geringerer Denomination (T-Geld) umtauschen. Technisch und rechtlich wäre dieser Vorschlag einfach umzusetzen: Die Notenbank emittiert Scheine mit höherer Denomination und verfügt, dass diese Scheine nicht als gesetzliches Zahlungsmittel dienen. Eine solche Maßnahme würde die geldpolitische Analyse und möglicherweise auch die Bekämpfung illegaler Aktivitäten erleichtern und zugleich den Bürgern das Versprechen geben, dass die Notenbank ihren Auftrag, die Währung wertstabil zu halten, ernst nimmt, und damit das Vertrauen in die Währung stärken. Das ist keine kleine Münze, denn ohne Vertrauen funktioniert keine Währung.

## Literatur

- Agarwal, R., & Krogstrup, S. (2019). *Cashing in: how to make negative interest rates work*. IMF Blog.
- Bacher, U., & Beck, H. (2015). Bargeld lacht: sollen wir Bargeld abschaffen? *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 68(21), 1072–1074.
- Bigalke, S. (2018). So entsteht die erste Gesellschaft ohne Bargeld. *Süddeutsche Zeitung*. <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/schweden-so-entsteht-die-erste-gesellschaft-ohne-bargeld-1.4003789>. Zugegriffen: 23.03.2020.
- Deutsche Bundesbank (2015). *Policy options for cash payments, Jahresbericht 2015* (S. 36–38).
- Deutsche Bundesbank (2018). *Payment behaviour in Germany in 2017*. Fourth study of the utilisation of cash and cashless payment instruments. Frankfurt: Deutsche Bundesbank.

- Deutsche Bundesbank (2019). *Cash demand in the shadow economy*, Monatsbericht (S. 43–58).
- div (2013). Finanzielle Repression – ein Instrument zur Bewältigung der Krisenfolgen? *Wirtschaftsdienst*, 93(11), 731–750.
- div (2015). Mit Bargeld zahlen – ein Auslaufmodell? *Wirtschaftsdienst*, 95(8), 515–528.
- Engert, W., Fung, B., & Segendorf, B. (2019). *A tale of two countries: cash demand in Canada and Sweden*. Bank of Canada Staff Discussion Paper 2019-7. (S. 36).
- Engert, W., Fung, B.S.C., & Hendry, S. (2018). *Is a cashless society problematic?* Bank of Canada Staff Discussion Paper/Document d'analyse du personnel 2018-12.
- Esselink, H., & Hernández, L. (2017). The use of cash by households in the euro area, ECB Occasional Papers No. 201, November 2017, p. 25. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scopops/ecb.op201.en.pdf>. Zugegriffen: 23.03.2020.
- Fujiki, H. (2018). *Cash usage trends in Japan: evidence using aggregate and household survey data*. Chuo University Discussion Paper, Preliminary Draft. (S. 26, Fig. 3).
- Fujiki, H., & Nakashima, K. (2019). *Cash usage trends in Japan: Evidence using aggregate and household survey data*. International Cash Conference Deutsche Bundesbank 2019.
- Gerdesmeier, D., Rocco, G., & Roffia, B. (2019). *Forecasting euro banknote circulation developments: An empirical analysis*. International Cash Conference Deutsche Bundesbank.
- Khiaonarong, T., & Humphrey, D. (2019). *Cash use across countries and the demand for central bank digital currency*. IMF Working Paper WP19/46.
- Lancaster, K. (1971). *Consumer demand: a new approach*. New York: Columbia University Press.
- Prelec, D., & Loewenstein, G. (1998). The red and the black: mental accounting of savings and debt. *Marketing Science*, 17(1), 4–28.
- Prinz, A., & Beck, H. (2018). Geldpolitischer Aktionismus, Ersparnisbildung und Kapitalallokation – Einige ökonomische Überlegungen. *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, 67(1), 101–124.
- Prinz, A., & Beck, H. (2019). *The future of cash in a digitized economy*. Paper presented at the International Cash Conference, Deutsche Bundesbank.
- Schultz-Zehden, J. (2015). Was kostet eigentlich ein Geldschein?, Tagesspiegel. <https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/wertvolles-papier-was-kostet-eigentlich-ein-geldschein/12077310.html>. Zugegriffen: 23.03.2020.
- Siedenbiedel, C. (2020). „Geldpolitik der EZB ist politisch am Limit“, FAZ. <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/chef-oekonom-der-bank-j-safran-sarasin-ueber-die-ebz-geldpolitik-16595096.html>. Zugegriffen: 23.03.2020.
- Sinn, H.-W. (2017). Was uns Marx heute noch zu sagen hat. *Aus Politik und Zeitgeschichte*, „Das Kapital“, 67(19–20), 23–28.
- Sveriges Riksbank (2018). Consultation response on secure access to cash, letter to the ministry of finance, financial market department, banking division. <https://www.riksbank.se/globalassets/media/remisser/riksbankens-remissvar/engelska/2018/consultation-response-on-secure-access-to-cash.pdf>. Zugegriffen: 23.03.2020.
- World Cash Report (2018). Utrecht. <https://www.g4scashreport.com/-/media/g4s/cash-report/files/2018-world-cash-report---english.ashx?la=en&hash=0F3BEC46B4820D7FA32112E99252AAB#page=24&zoom=auto,-94,607>. Zugegriffen: 23.03.2020.