

Wildgewordenes Gelddrucken

25.06.2014 | [Clif Droke](#)

Seit Beginn der quantitativen Lockerungsprogramme - jener beispiellosen Versuche der Fed, die Folgewirkungen der Kreditkrise umzukehren - wurden viele traditionelle Glaubensgrundsätze und Annahmen zerstört. Eine der heiligsten Grundsätze von Investoren wie auch Ökonomen lautete, dass Geldschöpfung der Zentralbanken am Ende immer zu Inflation führt.

Nun sind schon sechs Jahre vergangen, seitdem die Fed den historischen Versuch startete, die Folgen des Kreditcrashs umzukehren, und siehe da, es zeigen sich immer noch keine Inflationssignale am Horizont.

Die quantitativen Lockerungen haben die Geldbestände in den Wirtschaften der USA, Großbritannien und Japans in den letzten Jahren um fast 4 Billionen \$ ansteigen lassen. Der Erfolg dieser koordinierten geldpolitischen Reaktion auf globale Deflation lässt sich nicht in Abrede stellen: Seit 2009 befindet sich die US-Wirtschaft im Erholungsmodus, während andere große Wirtschaftsräume Konjunkturerholungen unterschiedlicher Ausmaße aufwiesen.

Noch nicht einmal erwähnt sind die Wirkungen, die QE auf die Aktienmärkte gehabt hat. Einige der großen US-Aktienindizes haben Allzeithochs erreicht oder stehen kurz davor. Was könnte also nur falsch an der Idee sein, die jüngst von verschiedenen Kommentatoren verbreitet wird - also, dass die Zentralbanken die Methode Gelddrucken auch in den kommenden Jahren häufiger einsetzen sollten?

Ein altes chinesisches Sprichwort lautet: "Erfolg legt den Grundstein für Misserfolg und Misserfolg den Grundstein für Erfolg." Leider trifft dieses Sprichwort auch voll und ganz auf die Sphäre der Ökonomie zu. Viele Analysten gehen fälschlicherweise davon aus, dass alle Probleme, die normalerweise mit lockerer Geldpolitik in Verbindung gebracht werden, nun permanent gelöst seien, weil QE eben keine Inflation erzeugen konnte.

In einem kürzlich in der Bloombergs Businessweek veröffentlichten Leitartikel schrieb Michael Metcalfe, ein Anlagestratege bei State Street Global Markets, dass Geldschöpfung doch ein nützliches Instrument zur Verringerung der globalen Armut sein könnte. Da die Inflation auch im Gefolge von QE nicht ansprang, wie Panikmacher immer prognostiziert hatten, glaubt Metcalfe jetzt, dass die Fed und andere Zentralbanken an ihre Grenzen gehen sollten, um im Namen der globalen Armutsbekämpfung noch mehr Geld zu drucken.

Wie Metcalfe erklärt, seien die Investoren zuversichtlich, dass die Zentralbanker die Geldschöpfung auch wieder stoppen könnten, falls die Inflation jemals zum Problem werden würde. Allem Anschein nach geht Metcalfe hier dem Problem der Extrapolation aktueller Trends in die ferne Zukunft auf den Leim; überhaupt kein Gedanke daran, dass die letzten fünf Jahre auch die Ausnahme von der Regel gewesen sein könnten.

Metcalfe behauptet nun, dass das Ausbleiben der Inflation zum Teil auch auf die weiter andauernde Wachstumsschwäche zurückzuführen sei - für die freie Kapazitäten in vielen Industriebereichen, verhaltene Kreditvergabe durch Banken sowie niedrige Geldumlaufgeschwindigkeit charakteristisch seien (was in der Tat auch so ist).

"Nichtsdestotrotz", so schreibt er, "haben die Erfahrungen mit QE deutlich gezeigt, dass Geldschöpfung durch staatliche Stellen ein effektives geldpolitisches Instrument zur Deflationsbekämpfung ist - unter den richtigen ökonomischen Bedingungen und mit einer glaubhaften Zentralbank, die Inflationsziele setzt."

Er meint zudem, dass die Fed, solange sie nur geringe Inflationsrisiken sähe, auch Geld drucken könne, um die Hilfszahlungen für das Ausland in gewissen Grenzen abzudecken. Er schlägt zudem vor, "Geld zu schöpfen, um Anleihen jener Länder zu erwerben, die direkt mit den Entwicklungszielen in Verbindung stehen."

Metcalfe vertritt die Auffassung, "Hilfe zu drucken, ist technisch möglich" und würde nicht zwangsläufig zu Inflation führen. "Die Erfahrungen der Finanzkrise haben gezeigt, dass die sich die Risiken der Geldschöpfung viel besser handhaben lassen, als zuvor angenommen.", so sein Fazit. "Wahrscheinlich ist jetzt, und nur jetzt, die Zeit, in der entwickelte Nationen es sich tatsächlich leisten können, das immer schon angestrebte Maß an Hilfe für die Armen dieser Welt wirklich auch bereitstellen."

Das Thema, das Metcalfe in seinem Businessweek-Leitartikel anklingen lässt, zieht sich auch durch die Kommentare anderer. In ihrem Buch "Modernizing Money" sprechen sich die Autoren Andrew Jackson und Ben Dyson dafür aus, dass Staaten unbefristete, zinslose Anleihen emittieren. In diesem System müssten dann Zentralbanken bestimmte Mengen dieser Anleihen aufkaufen. Mit diesen Anleihen, so meinen die Autoren, würden sich auch die Staatsschulden nicht zusätzlich erhöhen, weil sie schließlich nie fällig würden.

Geldschöpfungsprogramme, wie sie von Metcalfe, Jackson und Dyson vorgeschlagen werden, sind symptomatisch für die ungewöhnliche ökonomische Konstellation der letzten fünf Jahre. Ein Ökonom wäre kein Ökonom, wenn er der Kardinalsregel seines Handwerks nicht treu bleibt: Lineare Extrapolation! Sie beobachten den Erfolg jener beispiellosen QE-Politik der Fed und schließen logischerweise daraus, dass Gelddrucken bis in alle Unendlichkeit fortgesetzt werden könne - ganz ohne inflationäre Konsequenzen.

Was sie dabei nicht in Betracht ziehen können, ist die Möglichkeit, dass sich die vergangenen fünf Jahre am Ende wahrscheinlich als Ausnahme bestätigen werden, nicht aber als Regel.

Mehr als jeder andere Faktor kann die Endphase des 60-Jahre-Zyklus mit dem Ausbleiben der Inflation - trotz QE - in Verbindung gebracht werden. Da die langfristigen Zyklen für anti-inflationäre Gegenströmung sorgen, gab es auch keinen Grund, davon auszugehen, dass die Inflation in den Jahren 2009-2014 zu einem Problem werden würde.

Wenn der neue 60-Jahre-Zyklus aber gegen Ende Herbst dieses Jahres seinen Lauf nimmt, werden sich auch diese Strömungen umkehren. Inflation - und nicht Deflation oder Disinflation - werden dann zur neuen Norm. Gefährlich wird es dann, wenn die politischen Entscheidungsträger auf die wilden Vorschläge von Ökonomen wie Metcalfe hören und das Geldangebot weiterhin aufblähen - weit über die Nachfrage der Wirtschaft hinausgehend. Falls das geschieht, wird die Inflation in den kommenden Jahren irgendwann zu einem sehr realen Problem.

Die 1-Million \$-Frage lautet jetzt, was passieren würde, wenn Banken, Unternehmen und Verbraucher letztendlich jene Vorsicht komplett über Bord werfen, die für den Markt seit 2008 so charakteristisch war. Ab einem bestimmten Punkt wird die Geldumlaufgeschwindigkeit aufhören zu sinken, weil das Vertrauen steigt und die Investoren einsehen, dass die Deflation verschwunden ist.

Werden dann jene bislang geparkten Milliarden langsam und schrittweise in die Wirtschaft tröpfeln? Oder wird dieses Geld wie ein reißender Fluss in die kommerziellen Kanäle schießen? Da niemand darauf eine abschließende Antwort geben kann, wäre die besonnenste Politik wohl die, den Versuchungen standzuhalten und Gelddruckprogramme nicht als linderndes Mittel zur teilweisen Lösung des globalen Armutsproblems oder irgendetwas anderen einzusetzen.

Anstatt die äußersten Grenzen einer anscheinend erfolgreichen Gelddruckpolitik auszuloten (also QE), wären die politischen Entscheidungsträger wohl besser beraten, die potentiellen Fallgruben des kommenden, langfristigen Inflationszyklus in Betracht zu ziehen.

Wenn der neue 60-Jahre-Zyklus startet und sich nächstes Jahr etabliert, würde es nicht überraschen, wenn ganze "Termitenschwärme aus dem Unterholz hervorschießen". Die uneinschätzbar großen Liquiditätsmengen, die Zentralbanken in den vergangenen Jahren geschöpft haben, werden wahrscheinlich irgendwann zu Inflation führen - und das könnte schneller passieren, als Ökonomen denken.

© Clif Droke
www.clifdroke.com

Dieser Artikel wurde am 04.06.2014 auf www.safehaven.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/209262--Wildgewordenes-Gelddrucken.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).