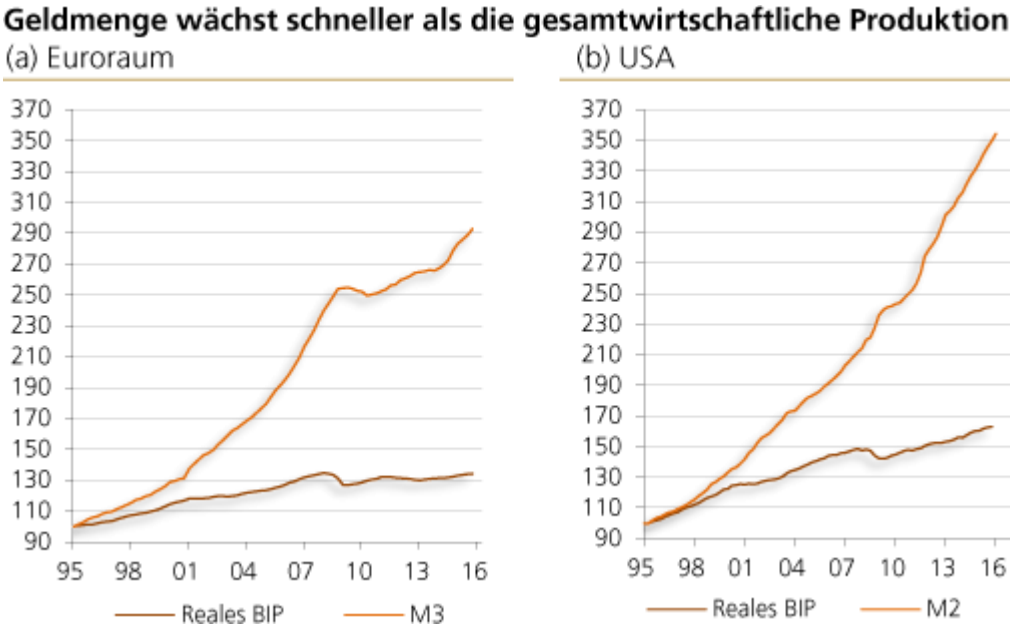
Gold und Aktien gegen "Helikopter-Euro"

21.03.2016 | Prof. Dr. Thorsten Polleit

Dass die EZB demnächst "Helikopter-Euro" ausgibt, ist nicht mehr von der Hand zu weisen. Für die Euro-Kaufkraft verspricht das nichts Gutes. Die Europäische Zentralbank (EZB) unter Führung von Mario Draghi hat hinreichend bewiesen, dass sie vor nichts zurückschreckt, wenn es gilt, den Euro zu erhalten, beziehungsweise den Euroraum zusammenzuhalten.

Diese EZB-Geldpolitik läuft darauf hinaus, strauchelnde Euro-Staaten und -Banken mit Tiefstzinsen und vor allem mit neu geschaffenem Geld zahlungsfähig zu halten. Mittlerweile liegt der EZB-Leitzins bei null Prozent. Doch damit nicht genug: Die EZB wird bald Kredite mit Negativzinsen an Euro-Banken vergeben. Das heißt, Banken machen Gewinne, wenn sie sich bei der EZB verschulden! Die EZB will dadurch die Bankkreditvergabe und Geldschöpfung im Euroraum "ankurbeln". Auf diese Weise soll die Konjunktur belebt, vor allem aber die Inflation in die Höhe getrieben werden.



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. Serien sind indexiert: Q1 1995 = 100.

Dass die Inflation der Konsumentenpreise - sie liegt derzeit bei 0,3 Prozent - mit allen Mitteln wieder in Richtung des Inflationsziels in Höhe von 2 Prozent (oder darüber hinaus) gehoben werden soll, kommt nicht von ungefähr.

Preise sollen steigen

Damit das Schuldgeldsystem nicht in sich zusammensackt, müssen die Preise der Güter im Zeitablauf immer weiter ansteigen - und zwar nicht zu stark, aber vor allem nicht mit zu geringen Raten. Das aber macht es erforderlich, dass die Banken die Geldmenge per Kredit immer weiter ausweiten. Im Euroraum ist genau das jedoch ins Stocken geraten, weil viele Banken mittlerweile ernste Probleme haben.

Angesichts angeschlagener Bilanzen sind viele Euro-Banken nicht mehr in der Lage oder willens, neue Kredite zu vergeben und dadurch neues Geld, das preistreibend wirkt, in Umlauf zu bringen. Die EZB will sich nun dem Verlangsamen des Preisauftriebs beziehungsweise möglicherweise fallenden Preisen entgegenstemmen. Etwa indem sie Banken Kredite, die Negativzinsen tragen, verabreichen will. Das ist nichts anderes als ein Schritt, um die Euro-Geldmenge dauerhaft zu erhöhen. Es könnte allerdings noch schlimmer kommen. Das Stichwort heißt an dieser Stelle "Helikopter-Geld".

Achtung: Helikopter-Geld

Mit Helikopter-Geld wird in "Fachkreisen" eine besondere Form der Vermehrung und Verteilung der Geldmenge bezeichnet: Die Zentralbank bringt neues Geld in Umlauf und verteilt es nach eigenem Gutdünken. Im plakativsten Fall ordnet die Zentralbank an, neu gedruckte Banknoten aus dem Hubschrauber über der Volkswirtschaft abzuwerfen. Wer die meisten Geldscheine einsammelt, wird reicher. Wer nichts von den neuen Geldscheinen erhält, wird ärmer. Diese Einsicht lenkt den Blick auf eine wichtige Erkenntnis: Das Ausweiten der Geldmenge ist niemals neutral. Stets gewinnen einige auf Kosten anderer.

Wenn eine Zentralbank zu Helikopter-Geld greift, stellt sich aber nicht nur die Verteilungsfrage (also: Wer bekommt wann und warum neues Geld?) Es stellt sich auch die Frage: Wieviel Helikopter-Geld soll ausgegeben werden?

Es ist vor allem die Frage, wieviel neues Helikopter-Geld ausgegeben werden soll, die jedem, der sein Geld in Euro hält, (spätestens jetzt) die Sorgenfalten auf die Stirn bringen muss. Denn bei der Ausgabe von Helikopter-Geld ist der politischen Willkür Tür und Tor geöffnet. Das wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, wie derzeit die Geldmenge ausgeweitet wird.

Willkür-Verteilung von Helikopter-Geld

Der Kreditnehmer nimmt einen Kredit auf, wenn er der Meinung ist, dass die Rendite, die er mit der kreditfinanzierten Investition erzielen kann, den Kreditzins (beziehungsweise seine Kapitalkosten) übersteigt. Gleichsam ist die Bank nur dann bereit, einen Kredit zu vergeben, wenn sie der Meinung ist, dass der Kreditnehmer in der Lage ist, seinen Schuldendienst vollumfänglich zu leisten.

So gesehen ist das Zustandekommen des Kreditgeschäftes und der damit verbundenen Geldmengenvermehrung immerhin verbunden mit der Erwartung, dass der Kredit eine produktive Leistung finanziert. Das Helikopter-Geld hat hingegen keinerlei Verbindung mehr zu einer produktiven Leistung. Seine Ausgabe beruht allein auf politischer Willkür: Die Zentralbank entscheidet, wer wann wieviel Geld bekommt.

Es fällt nicht schwer zu erkennen, wie Helikopter-Geld in der Praxis eingesetzt würde. Die Zentralbank würde (1) den Banken so viel neues Geld verabreichen, um einen Systemzusammenbruch abzuwenden. Sie würde (2) neues Geld vor allem auch an politisch wichtige Industrien ausgeben (müssen), d. h. also insbesondere an beschäftigungsintensive Industrien, die ohne derartige Subventionen im freien Markt nicht bestehen können.





Abbildung links: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.
*Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. *Serien sind indexiert (Januar 2007 = 100)*

Kaufkraft des Euro schwindet

Das Ausgeben von Helikopter-Geld wird niemals neutral sein. Selbst wenn die EZB entscheiden würde, die Konten aller Bürger im Euroraum um einen bestimmten Prozentsatz X zu erhöhen, wäre das nicht neutral. Es würde vielmehr einige besser stellen auf Kosten anderer. Vor allem ein Problem würde dabei akut werden: Wieviel Geld soll die Zentralbank in Umlauf geben? Soll die Geldmenge um zwei, vier oder zehn Prozent erhöht werden?

Die Regierungen im Euroraum würden natürlich heftigen Druck auf die Helikopter-Geld produzierende EZB ausüben, die Staatshaushalte mit neuem Geld (das zinslos bereitgestellt wird) zu finanzieren. Wohin es führt, wenn Staaten ihre offenen Rechnungen mit neu geschaffenem Geld, auf das sie quasi ungehindert zugreifen können, finanzieren dürfen, ist absehbar: Zur Zerrüttung der Kaufkraft des Geldes.

Zum einen ist bekanntlich der Appetit der Politiken auf mehr Geld unersättlich. Zum anderen würde auch der politische Wettbewerb das Finanzieren von Wahlgeschenken mit neu geschaffenem Geld anheizen. Mit anderen Worten: Beginnt eine Zentralbank erst einmal Helikopter-Geld auszugeben, verliert sie vollends die Kontrolle über die Geldschaffung. Das wiederum muss den Inflationserwartungen Auftrieb verleihen.

Gold als Versicherung

Bei all dem sollte nicht aus den Augen verloren werden, um was es letztlich geht: Die Zentralbank will die Inflation in die Höhe befördern, damit das Schuldgeldsystem nicht ins Wanken gerät. Wenn dabei aber das Wachstum nicht kommt, wird es prekär. Dann wird die Schuldenlast, die in den letzten Jahrzehnten aufgetürmt wurde, rasch immer drückender.

Schuldner müssen dann entweder die Hand heben, oder aber die elektronische Notenpresse wird angeworfen, um die Schulden mit neu geschaffenem Geld zurückzuzahlen. Oder es wird eine Kombination aus beidem gewählt. Die Bedrohung für das Finanzvermögen ist größer als man vielleicht derzeit - in einem Umfeld recht niedriger Konsumentenpreisinflation und leicht verbesserter Konjunkturlage - meinen mag.

Die niedrigen Nominalzinsen drohen früher oder später zu negativen Realzinsen zu werden. Die Politik der Zentralbanken entwertet dann traditionelle Sparformen wie Termin- und Spareinlagen, Staats- und Bankanleihen, Rentenfonds und Lebensversicherungen. Sparer sollten daher reagieren.

Hier zwei (langfristig orientierte) Überlegungen. (1) Renditen, die nach Abzug der Inflation positiv sind, können grundsätzlich im Aktienmarkt erzielt werden. Und zwar indem man in "gute" Unternehmen investiert, also Unternehmen, die etwas können, was andere nicht können, und die inflationsresistente Geschäftsmodelle haben - die also auch bei Inflation Gewinne erzielen können. Wenn man gute Unternehmen zu einem günstigen Preis kaufen kann, wird man sein Kapital nicht nur erhalten, sondern auch mehren können. Die Geschichte zeigt: Bei einem guten Unternehmen war das Kapital gut aufgehoben.

(2) Es bietet sich an, einen Teil des liquiden Vermögens in der Währung Gold zu halten. Gold ist ein seit Jahrtausenden erprobtes Geld. Es ist auch eine Versicherung gegen die Widrigkeiten des ungedeckten Papiergeldsystems. Das Gold kann - anders als die ungedeckten Papiergeldwährungen - nicht durch politische Willkür entwertet werden.

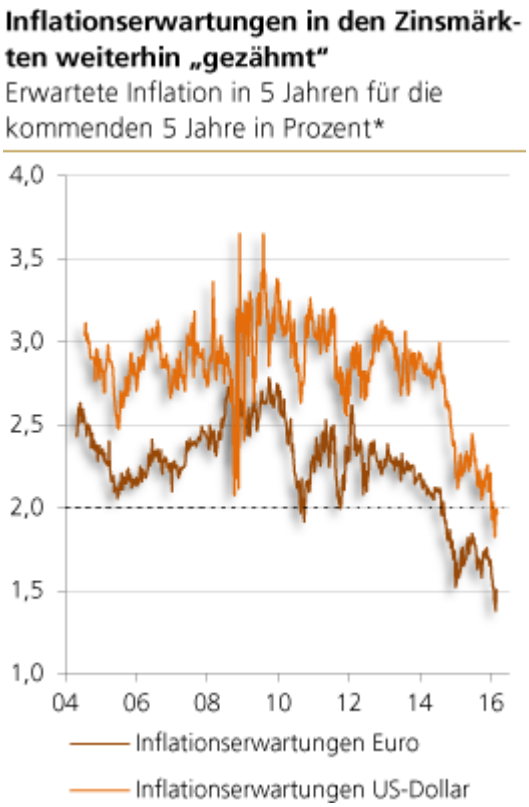
Zur Erinnerung: die geldpolitischen Entscheidungen der EZB am 10. März 2016

(1) Die Zinsen wurden gesenkt. - Die EZB hat den Leitzins auf 0% gesenkt (bisher 0,05%), den Einlagenzins für die Banken auf -0,4% (bisher -0,3%) und den Spitzenrefinanzierungszins auf 0,25 % (bis-her 0,3 %).

(2) Die Geldmenge wird ausgeweitet. - Ab April wird die EZB pro Monat Anleihen in Höhe von 80 Mrd. Euro (bisher 60 Mrd. Eu-ro) aufkaufen (fortan auch "gute" Unternehmensanleihen), und sie wird die Käufe mit "aus dem Nichts" geschaffenen Euro bezahlen.

(3) Die Euro-Banken erhalten Kredite mit Negativzinsen. - Die EZB bietet ab Juni den Banken vier neue Kreditprogramme ("TLT-RO II") mit vier Jahren Laufzeit an. Diese Kredite könnten einen Zins tragen, der so niedrig sein kann wie der Einlagenzins (und der beträgt derzeit -0,4%)!

“We haven't really thought or talked about helicopter money. It's a very interesting con-cept … .” - Mario Draghi, 10. März 2016



*Quelle: Bloomberg. *Inflations-Swaps*

© Prof. Dr. Thorsten Polleit
Quelle: Auszug aus dem Marktreport der Degussa Goldhandel GmbH

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.goldseiten.de/artikel/278747--Gold-und-Aktien-gegen-Helikopter-Euro.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 Datenschutzrichtlinen.