

Das Lockdown-Virus infiziert das Schuldgeldsystem

24.04.2020 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

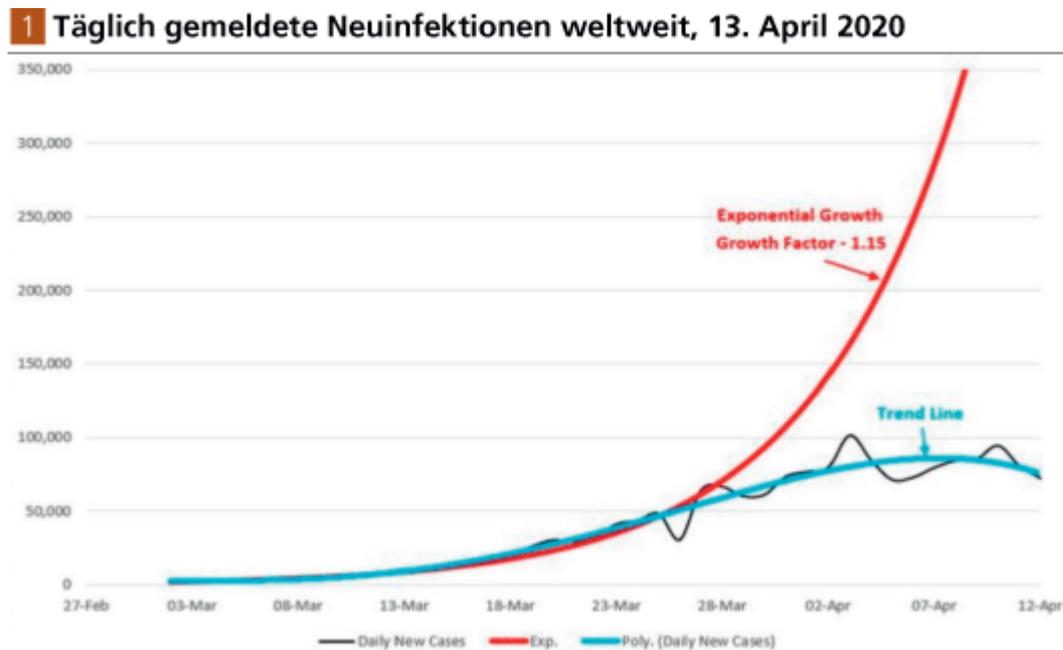
Wenn es nicht gelingt, dem "Lockdown" sehr rasch zu entkommen, droht der Weltwirtschaft ein düsteres Szenario - und das liegt nicht zuletzt am Schuldgeldsystem. Wir empfehlen langfristig orientierten Anlegern, Gold im Portfolio zu halten; denn Gold dürfte sich auch weiterhin als risikoreduzierend und zugleich ertragsbringend erweisen.

"Wer andern gar zu wenig traut, hat Angst an allen Ecken; wer gar zu viel auf andre baut, erwacht mit Schrecken."
- Wilhelm Busch

Unwissenheit und Angst

Die anfängliche Unwissenheit über die Verbreitung des Coronavirus, die die Lungenkrankheit COVID-19 verursacht, sowie vor allem auch die damit verbundenen Ängste, haben weltweit die Gesellschaften vor gewaltige Herausforderungen gestellt - und werden es über den Tag hinaus tun.

Die Reaktion vieler Regierungen - vor allem gestützt auf Ratschläge von medizinischen Wissenschaftlern - war, einen Stillstand ("Lockdown") des Wirtschaftslebens zu diktieren. Die damit verbundenen kolossalen Kosten - Einschränkung der Freiheitsrechte, Produktions- und Beschäftigungsverluste - führen zur einer drängenden Frage: Ist der Lockdown wirksam, lässt sich feststellen, dass er die Virusverbreitung verhindert beziehungsweise eindämmt?



Quelle: Issac Ben-Israel, 13. April 2020.

(1) Siehe Isaac Ben-Israel, *The end of exponential growth: The decline in the spread of coronavirus*, *The Times of Israel*, 19. April 2020.

Eine einhellige Antwort auf diese Frage - und das ist nicht verwunderlich - gibt es derzeit nicht. Blickt man auf die internationale Datenlage, so zeigt sich das Folgende (siehe Abb. 1): Das Coronavirus hat sich nur anfänglich, in den ersten 4 bis 5 Wochen nach Ausbruch (Ersterkennung), exponentiell verbreitet. Danach hat sich die Ausbreitungsrate abgeschwächt und - wenn sich der Verlaufstrend fortschreiben lässt - kommt

nach etwa 70 Tagen nahezu zum Erliegen.¹ Dieser Verlauf zeigt sich - und das gilt es zu betonen - sowohl in Ländern, in denen strikte Eindämmungsmaßnahmen (bis hin zum Lockdown) ergriffen haben, als auch in Ländern, die wenig oder keine derartige Restriktionen eingeführt haben.

Ob man (irgendwann) daraus eine allgemein akzeptierte Lehre ziehen kann? Die Hoffnung dafür ist leider nicht sehr groß. Denn man bewegt sich hier auf dem Terrain der "Kontrafaktizität": dem Gegensatz zwischen Realität (Dingen, die man beobachten kann) und Behauptungen (Gedankenmodellen), die (noch) keine Entsprechung in der Realität haben.

Im Reich der Kontrafaktizität finden Befürworter und Gegner des Lockdown daher in der Regel reichhaltige Argumente, um ihre eigene Position zu stützen und die ihrer Gegner zu schwächen - so dass die Wahrheit wohlmöglich nie ans Licht kommt. Immerhin: Abb. 1 sendet eine positive Botschaft: Die Zahl der täglich hinzukommenden Neuinfektionen nimmt (in den betrachteten Ländern) bereits seit etwa Mitte April 2020 (im Trend) ab.

Weil das aber vermutlich noch nicht ausreicht, die Regierungen auf ein Ende des Lockdown zu verpflichten, stellt sich die zentrale Frage: Wann ist ein Ende des Lockdown zu erwarten? Der Druck, ihn zu beenden, steigt aufgrund der verheerenden wirtschaftlichen Schäden. Angesichts der wachsenden Kritik am Lockdown ist allerdings zu vermuten, dass die Regierungen eine "gesichtswahrende Ausstiegsstrategie" wählen werden: Das Argument, dass die Unsicherheit nach wie vor groß ist, nimmt in der Abwägung, wie der Ausstieg zu gestalten ist (sofortige oder schrittweises Beendigung), ein relativ hohes Gewicht ein im Vergleich zu den wirtschaftlichen Argumenten. Und das kann leider die Kosten der Lockdown-Episode noch gewaltig ansteigen lassen.

Geld aus Schulden

Denn der weltweite Produktionseinbruch - die Folge des politisch verordneten Lockdown - hat eine Folge, die häufig übersehen wird: Er bringt das ungedeckte Geldsystem, das weltweite Schuldgeldsystem ins Wanken, kann es sogar zum Einsturz bringen. Dazu muss man wissen, dass die Zentralbanken, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, die Geldmenge per Kreditvergabe ausweiten. Es handelt sich dabei um ein Geldmengenvermehrten aus dem Nichts (oder: "ex nihilo"): Neues Geld wird in Umlauf gegeben, dem keine "echte Ersparnis" gegenübersteht. Dass solch ein ungedecktes Geldsystem für Krisen sorgt, ist un-ter den Ökonomen nur zu gut bekannt.

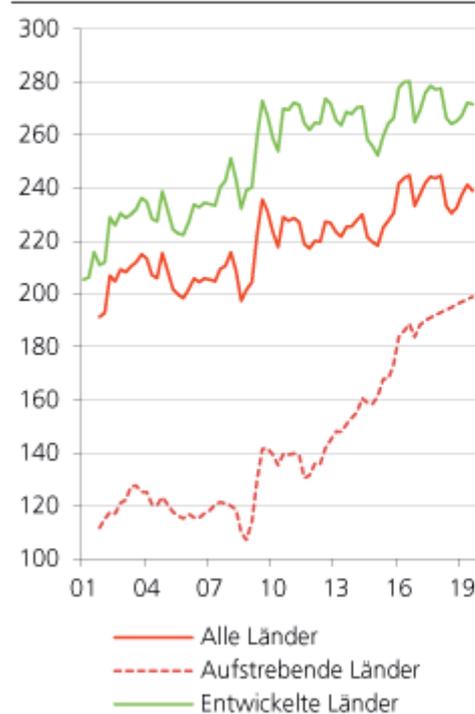
Es ist auch gut bekannt, dass das ungedeckte Geldsystem die Verschuldung der Volkswirtschaften immer weiter in die Höhe treibt: Die Schulden nehmen stärker zu als die Einkommen. Das lässt sich in nahezu allen Volkswirtschaften der Welt beobachten, die mit ungedecktem Geld operieren. Es baut sich so etwas wie eine "Dauerschuldnerie" auf: Schuldner ersetzen ihre fällig werdenden Kredite durch neue Kredite, und zudem nehmen sie auch noch zusätzliche Kredite auf. Solange das Vertrauen in die Kreditqualität hinreichend groß ist, dreht sich das Verschuldungskarussell geschwind und ohne größere Probleme und meist zur Begeisterung aller Beteiligten.

Wenn aber der Kredit in Misskredit gerät, ändert sich das Bild, droht die Kreditpyramide einzustürzen. Kreditgeber werden zurückhaltend bei der Darlehensvergabe, fordern höhere Kreditzinsen und Sicherheiten. Kreditnehmer, die darauf gesetzt haben, fällige Kredite durch neue Kredite zu ersetzen, geraten in Bedrängnis. Sie können sich höhere Kreditkosten nicht leisten und/oder mehr Sicherheiten stellen. Deshalb sind Rezessionsphasen auch so schmerzhaft: Sie sorgen dafür, dass der Schwindel auffliegt. Genau das ist der Grund, warum die Regierungen nun mit gewaltigen Rettungspolitiken ("Bail Outs") aufwarten. Mit allen Mitteln soll verhindert werden, dass Pleiten im großen Stil eintreten.

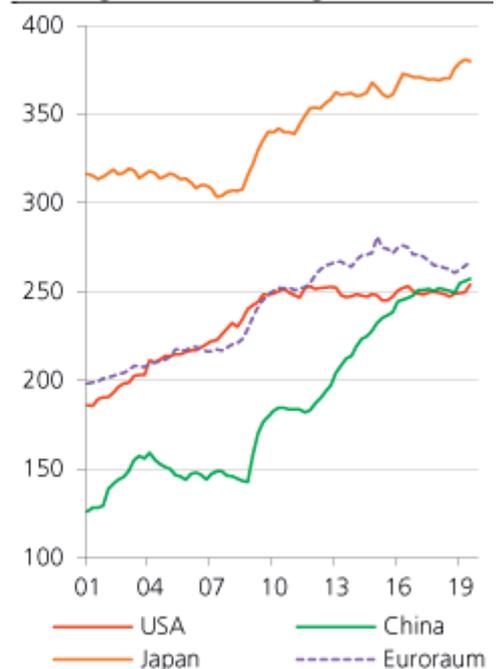
2 Weltweite Verschuldung steigt immer weiter an

Verschuldung der nicht-finanziellen Sektoren weltweit in % des BIP

(a) Weltweit



(b) Ausgewählte Währungsräume



Quelle: Refinitiv, BIS; Berechnungen Degussa.

Auf Schulden gebaut

Mittlerweile ist die Abhängigkeit vom ungedeckten Geldsystem in vielen Volkswirtschaften so groß geworden, dass seiner "Rettung" immer mehr Belange geopfert werden. Beispielsweise wird die Staatsverschuldung immer weiter in die Höhe getrieben, um eigentlich ganz natürliche Marktberichtigungen zu verhindern; die Marktzinsen werden künstlich nach unten manipuliert, um einen künstlichen Aufschwung ("Boom") zu erzeugen - und dazu gehört auch, die Risikoaversion der Finanzmarktinvestoren zu verringern; oder unprofitable Banken zu subventionieren; und anderes mehr. All das läuft de facto darauf hinaus, das Wenige, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, auch noch abzuschaffen.

Die Regeln und Anreize des umsichtigen Wirtschaftens werden auf den Kopf gestellt. Investoren kaufen mit ihrem Geld Anleihen von schlechten Schuldnern zu Zinsen, die ihr Risiko nicht mehr annähernd richtig widerspiegeln. Das geht letztlich zu Lasten guter Schuldner, die nicht mehr so viel Kapital bekommen, wie sie eigentlich bekommen müssten, und das wiederum schwächt die Wachstums- und Beschäftigungspotentiale der Wirtschaft. In die gleiche Richtung wirkt die Entmutigung des Sparens durch immer niedrigere Zinsen. Die Enttäuschung über geringe Einkommenszuwächse ruft den Staat auf den Plan, der dann immer un-verhohlener in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben eingreift.

Mit dem Lockdown, dem Einstellen der volkswirtschaftlichen Produktion (mit Ausnahme von politisch als "essentiell" eingestuften Bereichen), haben die Staaten vieler Länder nun aber eine Vollbremsung des Geschäftslebens verursacht, die Bankrotte von Firmen und Privathaushalten und Zahlungsausfälle im gewaltigen Ausmaß verursacht - und die umso dramatischer ausfallen, je länger der Lockdown andauert. Das muss Zweifel am Schuldgeldsystem nähren. Es steht daher außer Frage, dass ohne Staatseingriffe, ohne gewaltige "Mega Bail Out"-Pakete das Schuldgeldsystem unter die Räder gekommen wäre, der Lockdown die größte Wirtschafts- und Gesellschaftskrise der Neuzeit ausgelöst hätte.

Die große Umverteilung

Mehr denn je hängt das Vertrauen des Schuldgeldsystems am Vertrauen der Anleger: dass das Schlimmste doch noch abgewendet werden kann und dass vor allem die Zentralbanken willens und in der Lage sind, strauchelnde Schuldner liquide zu halten, dass Banken zahlungsfähig gehalten werden. Für eben dieses Vertrauen sollen die "Mega Bail Out"-Pakete sorgen, die letztlich nur von den Zentralbanken finanziert werden können, indem neues Geld in Umlauf gegeben wird. Die "Rettung" läuft also auf eine Inflationspolitik

- eine Geldmengenvermehrungspolitik - hinaus.

Was jedem klar sein sollte: Steigt die Geldmenge in der Volkswirtschaft, führt das zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen. Beispielsweise werden Banken gerettet, Häuslebauer und kleine Handwerksbetriebe nicht; Großunternehmen erhalten leichter neue Kredite als kleine und mittlere Firmen. Arbeitnehmer verlieren ihre Einkommen, Politiker beziehen ihre Diäten wie bisher auch. Die Besitzer von Vermögensgütern (Aktien, Häuser etc.), deren Preise durch das Geldmengenvermehrten künstlich hoch gehalten werden, sind die Begünstigten. Benachteiligt sind die, die Geld halten: Ihnen wird quasi verwehrt, Güter zu günstigeren Preise kaufen zu können.

Es sei hier betont, dass die Preiswirkung der Geldmengenvermehrung, mit der nun zu rechnen ist, in zwei Formen zutage treten kann: (1) Die Geldmengenausweitung verhindert, dass die Güterpreise absinken (was sie ohne die Geldmengenausweitung tun würden), hält sie vielmehr konstant. (2) Die Geldmengenausweitung schlägt sich in steigenden Güterpreisen nieder: Sie kommt auf dem Wege von Kredit- und/oder Transferzahlungen auf die Konten von Firmen und Arbeitnehmern an, die sie zu zusätzlichen Güterkäufen einsetzen. In einer Phase, in der die Güterproduktion stark rückläufig ist, birgt die Geldmengenausweitung daher Preissteigerungspotential.

Hinzu kommt, dass der Lockdown die Verschuldung weiter in die Höhe treibt: Unternehmen und Konsumenten werden quasi gezwungen, ihre Einnahmeausfälle durch zusätzliche Kreditaufnahme zu überbrücken. Für die Kreditgeber, allen voran für die Banken, ist das ein erfreuliches Zusatzgeschäft, dass ihnen Gewinne bringt. Die Schuldner haben einen erhöhten Schuldendienst zu leisten (und sind mehr denn je von den Banken abhängig). Dazu müssen sie die Preise ihrer Güter entsprechend anheben. Der Endverbraucher ist daher letztlich derjenige, der die Kosten der "Rettung" zu tragen hat - in Form höherer Güterpreise, die er zu zahlen hat, aber auch in Form geringeren Wirtschaftswachstums.

Umsichtiges Investieren

Es kann weltweit zu einer wirtschaftlichen Katastrophe kommen, wenn die Volkswirtschaften dem "Lockdown" nicht rechtzeitig entkommen; und je länger er andauert, desto größer wird die Gefahr. Wenn die Volkswirtschaften sich aber zügig aus dem Lockdown herausarbeiten - und dafür steigt der politische Druck -, dann steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Lage in einer Weise entspannt, die aus heutiger Sicht vermutlich nicht für möglich gehalten wird. Vor allem auch weil die Zentralbanken die Finanzmärkte mit neuem Geld überfluten und die Marktzinsen auf extrem niedrige Niveau drücken und dort halten, kann daraus sogar eine neuerliche, liquiditätsgetriebene Erholung erwachsen.

Keine Frage: Die Unsicherheit ist und bleibt groß. Und wie immer, wenn es sehr unterschiedliche Zukunftsszenarien gibt, denen man allesamt eine von Null abweichende Wahrscheinlichkeit zuordnen sollte (und wenn vor allem der Raum aller möglichen Zukunftsereignisse unbekannt ist), ist Diversifikation für den Anleger ratsam. Das heißt, der Anleger hat gute Gründe, nicht alles auf eine Karte zu setzen.

Vielmehr teilt er sein Anlagekapital auf verschiedene Anlageklassen auf. Wer nicht damit rechnen, dass das System bald zusammenbricht, der kann beispielsweise - und im einfachsten Falle - ein Weltaktienmarkt-ETF oder -zertifikat erwerben und auf diese Weise langfristig am Produktivitätsfortschritt der Weltwirtschaft teilhaben.

Das Halten von Gold bietet die Möglichkeit, das Portfolio nicht nur zu versichern, sondern es auch mit einer ertragssteigernden Komponente auszustatten. Die Kaufkraft des Goldes lässt sich nicht durch die Schulden- und Geldmengenvermehrungspolitik der Regierungen und ihrer Zentralbanken entwerten. Das hat das Gold schon eindrücklich in der Währungsgeschichte unter Beweis gestellt.

Und das Gold trägt - anders als Bankguthaben - auch kein Zahlungsausfallrisiko, dem sich der Anleger im Zuge einer Rezession-Depression ausgeliefert sehen werden würde. Für Anleger, die mit einem langfristigen Horizont operieren (d. h. mit fünf oder mehr Jahren), dürfte sich das Halten von Gold nicht nur als risiko-mindernd, sondern auch als ertragssteigernd für das Anlageportfolio erweisen.

**Entwicklung Goldpreis (EUR/oz) und Euro-Anlagen (nominal) in %
zum Stand vom 23. April 2020**

	Gold	Verzinsliche Euro-Anlagen				Inflation ⁽¹⁾
		3 Monate	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre	
I. Absolut						
20 Jahre	432.5	38.2	44.4	47.0	66.3	38.9
10 Jahre	84.2	1.6	4.4	2.7	10.5	12.7
5 Jahre	39.8	-1.4	-0.6	-1.7	1.1	4.7
2 Jahre	44.3	-0.7	-0.4	-0.9	-0.1	1.7
1 Jahr	38.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	0.0
3 Monate	13.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.7
II. Pro Jahr⁽²⁾						
20 Jahre	8.7	1.6	1.9	1.9	2.6	1.7
10 Jahre	6.3	0.2	0.4	0.3	1.0	1.2
5 Jahre	6.9	-0.3	-0.1	-0.4	0.2	0.9
2 Jahre	20.1	-0.3	-0.2	-0.5	0.0	0.9
1 Jahr	38.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	0.0
3 Monate	64.6	-0.3	-0.2	-0.7	-0.5	2.9

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

(1) Ermittelt aus dem Index der Konsumgüterpreise.

(2) Stetige, auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate. Ohne Berücksichtigung von Steuern.

© 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/447734--Das-Lockdown-Virus-infiziert-das-Schuldgeldsystem.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](#).