

Den Zentralbanken sollten Sie besser nicht vertrauen. Setzen Sie auf Gold

09.10.2020 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Zentralbanken sorgen für Geldwertschwund und Vermögensumverteilung. Das ist nichts Neues. Neu ist jedoch, dass es noch schlimmer wird. Eine Möglichkeit, den Folgen zu entgehen, ist das Halten von Gold.

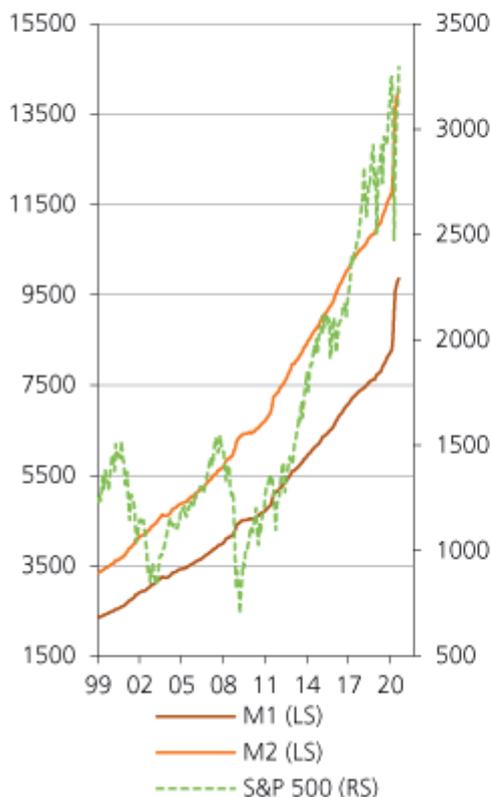
"Es kann nicht alles ganz richtig sein in der Welt, weil die Menschen noch mit Betrügereien regiert werden müssen." - Georg Christoph Lichtenberg

Was man sieht, und was man nicht sieht

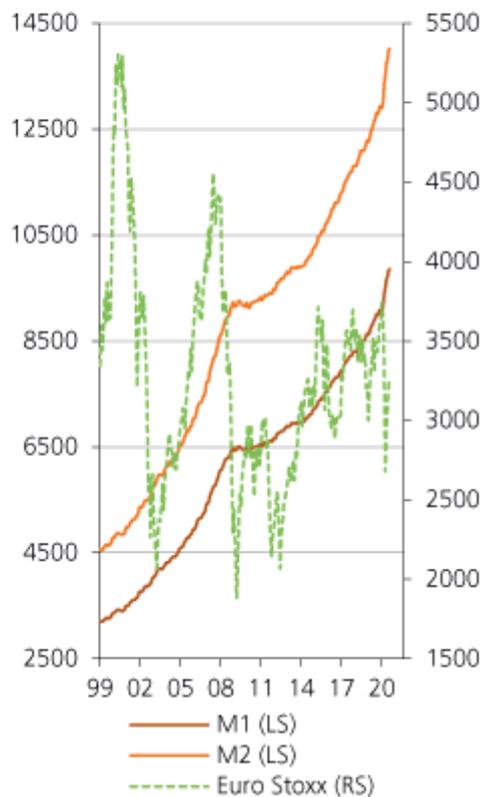
Es gibt Handlungen, deren Folgen man sehen kann. Beispiel: Die Zentralbank weitet die Geldmengen aus, und die Güterpreise steigen. In einem solchen Fall wird man sagen: Die Geldmengenausweitung verteuert die Güterpreise. Es gibt allerdings auch Handlungen, deren Folgen nicht sichtbar sind. Beispiel: Die Zentralbank erhöht die Geldmenge, und die Güterpreise bleiben unverändert oder fallen gar. Hier würden die meisten sagen: Die Geldmengenvermehrung hat keine oder eine negative Wirkung auf die Güterpreise. Doch das wäre vorschnell geurteilt. Denn ohne Geldmengenausweitung wären die Güterpreise gefallen beziehungsweise noch stärker gefallen, als sie es getan haben.

1 Geldmengenausweitung und Aktienkurse

(a) USA: M1, M2 (Mrd. USD) und S&P 500 Aktienmarktindex



(b) Euroraum: M1, M3 (Mrd. Euro) und Euro Stoxx 50 Aktienmarktindex



Quelle: Refinitiv, Degussa; Graphik Degussa.

Das nennt man kontrafaktisches Denken: nach dem Motto "Was wäre gewesen wenn?"; ein Denken, das sich nicht an die wahrgenommene Realität hängt. Das ist nichts Esoterisches. Kontrafaktisches Denken ist hilfreich um zu verstehen, welche Konsequenzen beispielsweise die Ausweitung der Geldmenge tatsächlich

hat. Abb. 1. zeigt die Entwicklung der Geldmengen in den USA und im Euroraum sowie die jeweiligen Aktienmarktindices von Januar 1999 bis Oktober 2020. In den USA zeigt sich ein Anstieg der Geldmengen und Aktienkurse im Trendverlauf, im Euroraum war das Ansteigen der Geldmengen mit im Trendverlauf fallenden Aktienkursen verbunden. Was könnte die Erklärung sein?

Die Wachstumskräfte in den USA und das Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der US-Unternehmen sind im Betrachtungszeitraum vermutlich relativ hoch gewesen. Die Ausweitung der Geldmenge konnte sich so unter anderem auch in eine relativ starke Nachfrage nach Aktien übersetzen und die Kurse in die Höhe befördern. Zudem haben die Finanz- und Wirtschaftskrisen (2000/2001, 2008/2009 und die noch andauernde Lockdown-Krise seit März 2020) das US-amerikanische Produktivkapital und die Innovationskräfte nicht übermäßig (sichtbar) geschädigt.

Ganz anders das Bild im Euroraum. Vermutlich startete die Währungsunion mit einer Übertreibung an der Böse ("Euro-Euphorie"), die 2000/2001 platzte. Zwar setzte ab 2003 eine Erholung ein. Aber sie war nur kurz. Mit der Krise 2008/2009 offenbarte sich dann eine gewaltige Kapitalzerstörung - beispielsweise im Bau- und Bankensektor -, und die Kurse der Aktiengesellschaften gingen in die Tiefe. Wären die Euro-Geldmengen nicht "inflationiert" worden, würden die Euro-Aktienkurse vermutlich (noch viel) niedriger sein, als sie es heute sind.

Wer gewinnt, und wer verliert

Man erkennt an diesen zwei Beispielen: Ein Ansteigen der Geldmengen kann, muss aber nicht in steigenden Güterpreisen zutage treten. Das führt zu einer wichtigen Einsicht: Ökonomisch gesehen ist die Erhöhung der Geldmenge als "Inflation" zu bezeichnen. Steigende Güterpreise sind lediglich ein mögliches Symptom einer steigenden Geldmenge. Für Anleger heißt das: Behalten Sie die Geldmengenausweitung im Blick - berücksichtigen Sie die zu erwartende Geldmengenausweitung bei ihren Investitionen!

Die Ausweitung der Geldmenge hat Konsequenzen für die Einkommens- und Vermögensverteilung der Menschen. Schließlich bekommen nicht alle von der neuen Geldmenge zur gleichen Zeit gleich viel ab. Vielmehr gibt es Erstempfänger des neuen Geldes. Sie können mit dem neuen Geld Güter kaufen, deren Preise noch unverändert sind. Wenn nachfolgend das neue Geld von Hand zu Hand wandert, also nachfragewirksam eingesetzt wird, steigen auch die Güterpreise - beziehungsweise sie fallen höher aus im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre.

Das führt zu einer Umverteilung der Einkommens- und Vermögensverhältnisse: Die Erstempfänger des neuen Geldes werden bessergestellt auf Kosten der Spätempfänger des neuen Geldes beziehungsweise auf Kosten derjenigen, die gar nichts von der neuen Geldmenge abbekommen. Als Daumenregel gilt: Je stärker die Geldmenge steigt, desto größer fällt tendenziell auch der Umverteilungseffekt aus. Wer konkret sind nun die Gewinner und Verlierer der Geldmengenausweitung?

In der Lockdown-Krise sind es vor allem Staatsangestellte, deren Einkommen auf Pump finanziert werden; Personen, deren Einkommen (wie zum Beispiel Kurzarbeitergeld) der Staat mit neu geschaffenen Geld finanziert; Unternehmer, die Subventionen und Unterstützungskredite erhalten. Gewinner sind auch diejenigen, deren Vermögen (in Form von Aktien, Häusern, Grundstücken etc.) aufgrund der Geldmengenvermehrung im Preis ansteigen.

Auf der Verliererseite stehen diejenigen, die kein neues Geld erhalten - weil sie nicht auf der staatlichen Liste der Bedürftigen stehen beziehungsweise keinen Zugang zu neuen Bankkrediten haben, durch die sie in den Besitz von neuem Geld kommen könnten. Kurzum: Wer feststellen muss, dass seine Lohn- und Gehaltssteigerungen oder der Zuwachs seiner Kontoguthaben und Wertpapierdepots nicht Schritt hält mit der Ausweitung der Geldmenge, der fällt einkommens- und vermögenstechnisch hinter den anderen zurück.

Wer Inflation verursacht

Wer ist für die Inflationierung der Geldmenge und die damit verbundenen Umverteilungswirkungen verantwortlich? Die Antwort fällt eindeutig aus: die Zentralbanken. Sie haben das Monopol der Geldproduktion inne, und sie weiten (in enger Zusammenarbeit mit den Geschäftsbanken) die Geldmenge unablässig aus, vorzugsweise durch Kreditvergabe. Zentralbanken bekämpfen folglich nicht etwa die Inflation. Im Gegenteil: Sie sind die Ursache der Inflation, sie sorgen für chronische Inflation!

Mittlerweile ist das ungedeckte Papiergeldsystem, das die Zentralbanken in den letzten Jahrzehnten mit immer mehr Kredit und Geld ausgestattet haben, in Schieflage geraten. Die allgemeine Verschuldung ist so

groß geworden, dass die Zentralbanken im Zuge der politisch diktierten Lockdown-Krise die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie gedrückt haben und die offenen Rechnungen mit dem Anwerfen der elektronischen Notenpressen finanzieren. Die Zentralbanken verfolgen jetzt eine Geldpolitik, wie sie üblicherweise nur in Kriegszeiten zu beobachten war.

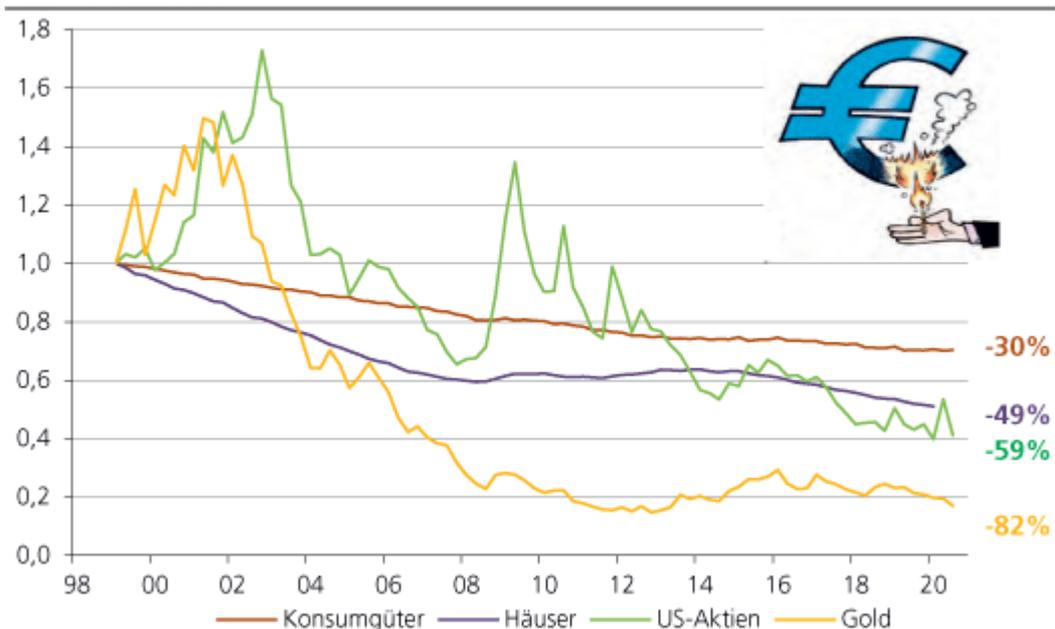
Die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass sich die fulminante Geldmengenausweitung früher oder später in steigenden Konsumgüter- und/oder Vermögenspreisen niederschlagen wird. Sie wird in jedem Falle zu einer Umverteilung von Einkommen und Vermögen führen: innerhalb der nationalen Euroraum-Volkswirtschaften, aber auch zwischen ihnen. Dabei wird es Gewinner und Verlierer geben, die Politik der Geldmengenvermehrung ist nun einmal kein "Win-Win". Die Entwertung der Kaufkraft des Geldes, die ohnehin schon im Gange ist, wird an Tempo gewinnen.

Abb. 2 zeigt beispielhaft die Entwicklung der Euro-Kaufkraft von Anfang 1999 bis Mitte 2020. Wenn man die Konsumgüterpreise zugrunde legt, hat der Euro seit seiner Einführung etwa 30 Prozent seiner Kaufkraft verloren. Einfach gesprochen: Anfang 1999 bekam man für 1 Euro noch 1 Apfel. Heute bekommt man nur noch 0,7 Äpfel für 1 Euro. Auf Basis der Häuserpreise im Euroraum hat der Euro 49 Prozent seiner Kaufkraft verloren; und gegenüber US-Aktien 59 Prozent und gegenüber dem Gold (in Euro gerechnet) 82 Prozent. Wer Euro gehalten hat, hat ganz offensichtlich heftige Verluste erlitten.

Selbst wenn aktuell die Steigerungsrate der Konsumgüterpreise relativ gemäßigt verläuft - im August waren die Preise im Euroraum um 0,2 Prozent niedriger als im Vorjahresmonat, im September (vorläufig) um 0,3 Prozent -, so heißt das nicht, dass es keine Inflation gäbe! Inflation - und das wurde voranstehend erläutert - ist ökonomisch gesehen das Anwachsen der Geldmenge. Im August 2020 (letzte verfügbare Zahl) wuchs die Euro-Geldmenge M1 um 13,2 Prozent, die Geldmenge M3 um 9,5 Prozent. Und es ist damit zu rechnen, dass es so bald keine Abkehr von der Politik der hohen Geldmengenausweitung geben wird.

2 Die Kaufkraft des Euro fällt und fällt ...

Kaufkraft des Euro*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Was Anleger tun sollten

Es gibt (leider) keine Zauberformel, mit der sich der Anleger gegen die Geldentwertung und die von den Zentralbanken herbeigeführte Umverteilung von Einkommen und Vermögen schützen kann (zumindest kennt der Autor dieses Aufsatzes sie nicht). Grundsätzlich jedoch lassen sich einige Empfehlungen ableiten. Erstens: Verlassen Sie sich nicht auf die Werthaltigkeit des ungedeckten Geld - also die von US-Dollar, Euro und Co. Bedenken Sie: Geld in Form von Bargeld oder Bankguthaben büßt seine Kaufkraft ein, ist ein Verlustgeschäft.

Zweitens: Die Geldpolitik der Inflation wird von Regierenden und Regierten als das vergleichsweise kleinste Übel angesehen. Deshalb es wahrscheinlich, dass die Inflationierung der Geldmengen weitergeht - und dass sich diese Politik früher oder später auch in steigenden Konsum- und Vermögensgüterpreisen zeigen wird.

Das Investieren von zum Beispiel Aktien und Häusern ist vor diesem Hintergrund prinzipiell ratsam. (Gleichwohl ist im konkreten Fall stets genau zu prüfen, ob sich eine Aktie, ob sich ein Objekt empfiehlt oder nicht).

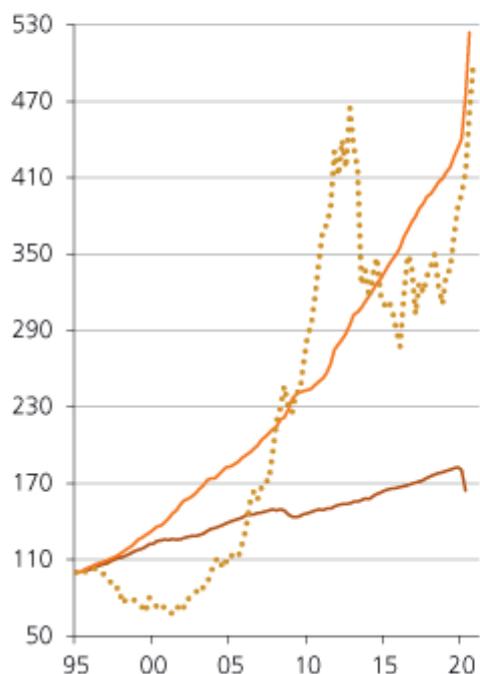
Drittens: Es empfiehlt sich, auch Gold zu halten. Die Kaufkraft des Goldes kann nicht - und das zeigt die Währungsgeschichte nur allzu deutlich - durch die Politik der Zentralbanken herabgesetzt werden. Gold trägt - anders als Bankguthaben - auch kein Kredit- beziehungsweise Zahlungsausfallrisiko. Zudem ist der Goldpreis positiv mit der Geldmengenausweitung verbunden. Mittel- bis langfristig entwickeln sich Goldmenge und Goldpreis in die gleiche Richtung, wie sich in Abb. 1 (a) und (b) ersehen lässt. Das deutet an, dass das Gold den Halter mittel- bis langfristig vor den Folgen der Geldmengeninflation schützt.

Aus den beiden Abbildungen lässt sich jedoch noch etwas ersehen. Sowohl in den Vereinigten Staaten von Amerika als auch im Euroraum ist die wirtschaftliche Leistung - vor allem aufgrund der politisch diktierten Lockdown-Krise - stark eingebrochen. Gleichzeitig haben die Zentralbanken die Geldmengen stark ausgeweitet. Das führt zu einem großen "Geldüberhang", der früher oder später Preisaufwärtsdruck entfalten dürfte. Und weil es so schnell keine Abkehr von der Geldmengeninflation geben wird, ist dann auch mit einer weiteren Verteuerung des Goldes zu rechnen.

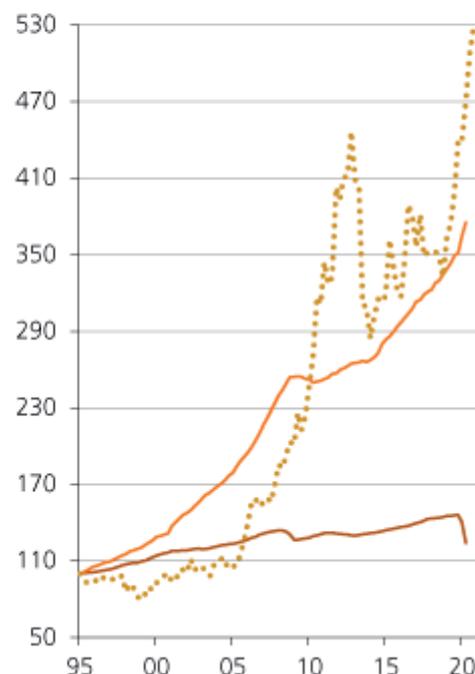
Last but not least: Interessanterweise ist der Goldpreis, in Euro gerechnet, der Entwicklung der Euro-Geldmenge vorausgeeilt. Das könnte daran liegen, dass es letztlich die US-Geldmenge, nicht die Euro-Geldmenge ist, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Goldpreisentwicklung hat, und dass für EURUSD andere Faktoren eine Rolle spielen als die Entwicklung der US-Geldmenge relativ zur Entwicklung der Euro-Geldmenge. Aber vielleicht signalisiert der markante Anstieg des Euro-Goldpreises auch, dass dem Euroraum noch eine gewaltige Geldmengenvermehrung ins Haus steht.

3 Steigende Geldmenge, steigender Goldpreis

(a) USA: Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP), Geldmenge M2 und Goldpreis (USD/oz)



(b) Euroraum: Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP), Geldmenge M3 und Goldpreis (EUR/oz)



Quelle: Refinitiv, Degussa; Graphik Degussa. Serien sind indexiert (Q1 1995 = 100).

© Prof. Dr. Thorsten Polleit
Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](https://www.degussa.com/)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/467814--Den-Zentralbanken-sollten-Sie-besser-nicht-vertrauen.-Setzen-Sie-auf-Gold.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](#).