

Zunahme des Ausbaus nur 3 % zur deutschen Stromproduktion bei. Jüngste Prognosen zur Entwicklung der Umlage haben daher den Druck auf die Bundesregierung erhöht, die Kosten zur Förderung erneuerbarer Energien trotz des Atomausstiegs stärker zu beschneiden. Die für die Verwalter des Umlage-Kontos zuständigen Stromnetzbetreiber erwarten nach 3,59 Cent 2012 bis 2013 eine Umlage von 3,66 bis 4,74 Cent je Kilowattstunde. Damit könnten die Kosten zur Förderung der Ökonomie für einen Haushalt um rund 40 auf knapp 190 Euro pro Jahr steigen – das Umweltministerium hält solche Prognosen aber für übertrieben.

**9 Abs. 2 Verkaufsprospektgesetz**  
 ings GmbH beabsichtigt, die von der E3 Green Energy GmbH Kommanditanteile öffentlich anzubieten.  
 Prospekt wird bei der E3 Green Energy GmbH & Co. Fonds K G, (Lesbaden zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.  
 E3 Geschäftsführungs GmbH

## MVM LUX SICAV

ue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg  
 R.C.S. Luxembourg B 83256

### ANGABEN AN DIE AKTIONÄRE DES TEILFONDS

ner global  
 (34237253)

genannten Teilfonds werden hiermit über nachfolgende

#### habere- und Rücknahmepreise

nepreise der Anteilsklassen werden zukünftig nur noch auf der ingsgesellschaft (www.ipconcept.com) veröffentlicht. Die Ver-  
 eitung wird in Kürze eingestellt.

#### ormationen an die Anleger

Mitteilungen an die Anleger werden, auf der Internetseite der  
 www.ipconcept.com veröffentlicht. Darüber hinaus werden  
 in Fällen für die Bundesrepublik Deutschland Mitteilungen auch  
 öffentlich.

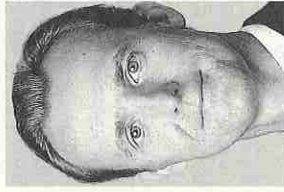
#### Verwaltungsrat der MVM LUX SICAV

r Bundesrepublik Deutschland: **DZ BANK AG, Deutsche  
 nk, Frankfurt am Main, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main  
 smanagement GmbH, An der Au 1, D-36304 Alsfeld.**

## GASTBEITRAG

# Zentralbankgold löst die Schuldenkrise nicht

gen zu begleichen. Vor allem aber lassen sich die Goldreserven nicht einfach vereinnahmen. Sie haben nach wie vor eine Funktion, denn sie repräsentieren eine Vermögensposition auf der Aktivseite der Zentralbankbilanzen. Das Gold ist Teil der Rückendeckung für das ausgegebene (Basis-)Geld (umlaufendes Bar-



Thorsten Polleit

Wie verhält es sich bei einem Verkauf der Goldreserven? Die Zentralbanken würden Erträge aus bislang unrealisierten Gewinnen verbuchen, die an die Staatshaushalte abzuführen wären. Aber auch diese Beträge dürften kaum ausreichen, die Staats-schulden in nennenswertem Betrag zurückzuzahlen. Gleichzeitig müssen die Zentralbanken Wertpapiere kaufen, um die Reduktion der Basisgeldmenge, die aus dem Verkauf zwangsläufig resultiert, zu kompensieren. Es käme folglich zu einem Aktivtausch: Goldbestände sinken, Wertpapierbestände steigen in gleichem Betrag. Diese Transaktion führt jedoch zu einer empfindlichen Einbuße in der Qualität der Aktivseite der Zentralbankbilanz, vor allem dann, wenn Wertpapiere von öffentlichen Schuldnehmern erworben werden. Weniger Gold als Deckung für das ausstehende Geld kommt einer unqualifizierbaren Schwächung der Währung gleich – schließlich ist Gold das ultimative Zahlungsmittel.

Auch ein Verwenden von SZR hätte absehbar prekäre Konsequenzen für den Euro-Währungswert. SZR wurden 1969 vom Internationalen Währungsfonds (IWF) geschaffen und an die IWF-Mitgliedsländer ausgegeben. SZR repräsentieren einen Anspruch auf Fremdwährung. Wenn zum Beispiel ein Land SZR „zieht“, fordert der IWF die Zentralbanken seiner Mitgliedsländer auf, die gewünschte Währung bereitzustellen. In dem Fall also, in dem der Euro-Rettungsfonds Zugriff auf die SZR bekäme und Zahlungsausfälle in Euro zu begleichen sind, wäre absehbar, dass das Eurosystem im Euro-

raum neues Geld in Umlauf bringen muss; es entstünde ein Zwang zur Geldmengenausweitung. Und sind die Empfänger der neuen Geldmenge Nichtbanken (wie private Investoren, Versicherungen, Pensionsfonds etc.), so würde dies nicht nur die Basisgeldmenge, sondern auch die umlaufende Geldmenge (M1) erhöhen. Ganz zu Recht wurden daher SZR schon als „Helikoptergeld für den Globus“ bezeichnet.

Dass mit dem Verschärfen der Schuldenkrise zusehends Lösungsvorschläge vorgebracht werden, die bisher gemieden wurden – wie insbesondere das Ausweiten der Finanzierungsspielräume für die Schuldner –, liegt in der Logik der Sache. Daher ist es umso wichtiger, in der öffentlichen Debatte zu betonen, dass im Ausweiten der Geldmenge nur zu leicht die „Politik des kleinsten Übels“ erblickt wird. Das damit verbundene Vermindern der Kaufkraft des Geldes ist jedoch wohl die teuerste Strategie, zu der gegriffen werden kann. Denn ein Inflationieren des Geldes könnte nicht nur eine „explosive“ Wirkung auf den Finanzmärkten entfalten, es würde auch den wichtigsten Kompass für nachhaltiges Wirtschaften beschädigen oder gar außer Kraft setzen: verlässliches Geld. Ein Schuldenerlass käme die Volkswirtschaften weniger teuer zu stehen als eine Inflationspolitik.

\*) Dr. Thorsten Polleit ist Chief German Economist von Barclays Capital und Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management. Der Beitrag spiegelt die Meinung des Verfassers wider.

geld und Zentralbankguthaben der Banken, Anm. d. Redaktion), das auf der Passivseite der Zentralbankbilanzen verbucht ist.

Käme es – im einfachsten Fall – zu einer Verpflichtung des Eurosystems, Zahlungsausfälle durch Hin-gabe ihrer Goldbestände zu begleichen, entstünde ein (Bilanz-)Verlust. Dieser wäre durch Auflösen von stillen Reserven oder aber durch Kapitalleinschüsse durch die nationalen Zentralbanken zu tragen – in letzter Konsequenz also von den Steuerzah-lern. Gleiches gilt prinzipiell auch, wenn die Goldreserven an den Euro-Rettungsfonds übertragen werden und die Zentralbanken im Gegenzug Forderungen gegenüber dem Euro-Rettungsfonds erhalten.