

Der Crash lässt auf sich warten

Schrecken ohne Ende wahrscheinlicher als Ende mit Schrecken

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: thorsten-polleit.com.

Überwunden scheint die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise, die ab Mitte 2007 die Welt erschüttert hat. Ob USA, Großbritannien, der Euro-Raum, Japan oder China: Produktion und Beschäftigung steigen an – wenn auch nur mit moderaten Zuwächsen. Dass die weltweite Konjunktur auf Erholungskurs ist, kommt nicht auf „natürlichem Wege“ zustande. Die Wirtschaftswiederbelebung ist in erster Linie das Ergebnis der staatlichen Geldpolitiken, die Zinsen auf extrem niedrigen Niveaus halten und die Geldmenge unablässig vermehren.

Zudem signalisiert das Kartell der weltweit großen Zentralbanken den Finanzmarktakteuren eine unmissverständliche Botschaft: Ungewollte Zahlungsausfälle von überdehnten Staats- und Bankenschuldnern wird es nicht mehr geben. Das hat die Zahlungsausfallsorgen im Kreditmarkt – dem Herzstück des Fiat-Geldsystems – verscheucht. Die Politik der großen Zentralbanken ist eine für die Marktteilnehmer kostenlose Versicherung, ein „Zentralbank-Put“. Dank dieser Fehlanreize ist der Kreditfluss, der mit dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 abzureißen drohte, wieder in Gang gekommen.

Schuldner können ihre Fälligkeiten wieder problemlos durch neue Kredite, die einen niedrigeren Zinssatz haben, ersetzen. Das verschafft den Verschuldeten – Konsumenten, Unternehmen und Staaten – Luft. Die Neuverschuldung wird zudem ermuntert dank der künstlich verringerten Kreditzinsen. Die Folgen der Null- beziehungsweise Negativzinsen und der Geldmengenausweitung treiben immer sichtbarer die Preise in die Höhe: Nicht nur die Lebenshaltung verteuert sich, sondern auch die Vermögensbestände wie Grundstücke, Häuser und Rohstoffe.

Doch nun meinen die großen Zentralbanken, es sei an der Zeit, wieder zur „Normalität“ zurückzukehren. Die amerikanische Zentralbank (Fed) hat den Leitzins bereits auf 1,0 Prozent gehoben. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) signalisiert mittlerweile, sie werde über kurz oder lang auf die geldpolitische Bremse treten. Ob aber die Zinsen tatsächlich wieder angehoben werden, hängt in entscheidendem Maße davon ab, ob man die ökonomischen und politischen Konsequenzen tragen will, die ein Anziehen der Zinsschraube unweigerlich nach sich zieht.

Blickt man auf die Wirtschaftspolitiken der letzten Jahrzehnte, so liegt der Verdacht nahe, dass es dafür kaum oder gar keine Bereitschaft gibt. Unternehmensgewinne, Arbeitsplätze und Haushaltslage der Staaten sind in hohem

Maße davon abhängig, dass die Zinsen niedrig bleiben und die Kredit- und Geldmengen weiter anschwellen. Sie alle sind voll und ganz der Dauerschuldnerie verfallen. Vor allem die Finanzkraft der Staaten und der von ihnen begünstigten Gruppen kommt ohne den Zugang zu immer günstigeren Krediten nicht aus.

Mehr als kosmetische Änderungen der Kurzfristzinsen sind daher wohl nicht drin. Die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass die Volkswirtschaften im Tiefzinsregime hängenbleiben – auch wenn die Zentralbanken der Öffentlichkeit einen Kurswechsel in Aussicht stellen, um kritische Stimmen zu beruhigen und das Vertrauen in die Fiat-Geldarchitektur nicht zu verspielen. Bislang ist ihnen das mit Bravour gelungen: Weder Zahlungsausfallängste noch eine Flucht aus dem Fiat-Geld lassen sich in den großen Währungen beobachten.

Unter diesen Zentralbankpolitiken ist das Risiko eines unmittelbar bevorstehenden Systemzusammenbruchs („Crash“) geringer als das Risiko einer fortgesetzten Inflationierung des Fiat-Geldsystems. Vor allem sind die Möglichkeiten, das Fiat-Geldsystem in Gang zu halten, noch nicht ausgeschöpft: Nicht nur die Kurzfristzinsen, auch die Langfristzinsen lassen sich bei Bedarf auf oder unter die Nulllinie befördern. Und bei der nächsten Krise könnten die Zentralbanken alle ungewollten Schulden „monetisieren“ und die „große Entschuldung“ herbeiführen.

Eine solche Einschätzung hat Folgen für den Anleger. Er kann folgendes tun: Trenne dich von festverzinslichen Anlagen wie vor allem Staatsanleihen. Tausche längerfristig gehaltene liquide Mittel wie Termin- und Spareinlagen in die Währung Gold. Setze auf Produktivkapital – und zwar in Form von solchen Unternehmensaktien, die trotz Geldentwertung und Boom-und-Bust-Zyklen erfolgreich wirtschaften können. Und lass dich nicht ablenken vom kurzfristigen Auf und Ab an den Börsen, verfolge diszipliniert einen langfristigen orientierten Ansatz.

Das heißt nicht, jetzt blindlings Aktien, Häuser oder Edelmetalle zu kaufen. Es kommt darauf an, nur dann zu investieren, wenn der Preis, den man bezahlt, nicht zu hoch ist. Und noch eines: Auch bei neuerlich auftretenden Krisensymptomen sollte man nie die List, Tücke und Marktmacht der Zentralbanken unterschätzen oder die eigene Fähigkeit überschätzen, den Zeitpunkt des Crashes vorherzusagen: Das Fiat-Geldsystem ist eine böse Sache, bei der ein Schrecken ohne Ende vermutlich doch wahrscheinlicher ist als ein Ende mit Schrecken.