

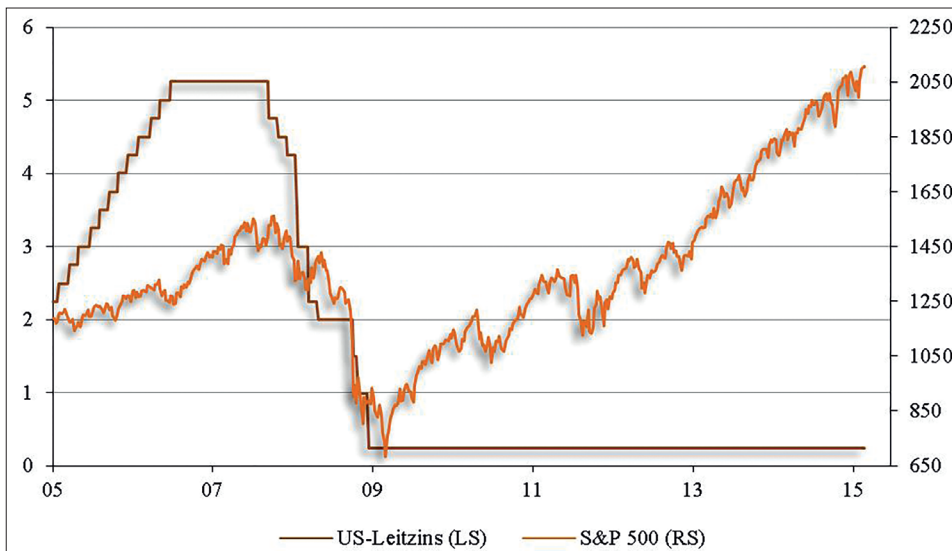
Die Hyper-Blase

Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

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

Graphik (Leitzins der US-Zentralbank in Prozent und S&P-500-Aktienmarktindex) von Thorsten Polleit; Quelle: Bloomberg



Zinsen runter: Vermögenspreisinflation rauf

Der handelnde Mensch wertet gegenwärtig verfügbare Güter höher als künftig verfügbare Güter gleicher Art. Der Preisabschlag, den das Zukunftsgut gegenüber dem Gegenwartsgut erleidet, ist das, was der „Urzins“ zum Ausdruck bringt. Der Urzins ist immer und überall positiv. Es ist im wahrsten Sinne des Wortes undenkbar, der Urzins könne null, geschweige denn negativ sein.

Zwar kann die staatliche Zentralbank mit ihrer Politik einzelne Kreditmarktzinsen in den Negativbereich drücken – etwas, das sich im Euro-Raum bereits bestaunen lässt: Die Europäische Zentralbank (EZB) erhebt einen negativen Einlagezins, und das zieht auch Zinsen der Schuldpapiere, die als relativ risikolos erachtet werden – wie Bundesschulden mit Laufzeiten bis zu fünf Jahren – in den Minusbereich.

Die EZB kann zwar noch mehr Kreditmarktzinsen – zum Beispiel die für Hypothekar- und Autokaufkredite – noch weiter absenken. Es wird ihr jedoch nicht gelingen, alle Kreditmarktzinsen auf Nullprozent oder in den Negativbereich zu drücken. Die Kreditmärkte würden dann aufhören zu existieren – und die Schuldenwirtschaft wäre am Ende. Was immer sich die EZB-Räte auch einfallen lassen, sie können vor allem den Urzins, der ein Bestandteil des Kreditmarktzinses ist, nicht zum Verschwinden bringen.

Weil der Urzins immer positiv ist, bewirkt die Zinsherabdrückerei der EZB, dass immer mehr Sparer und Investoren, denen der Zinsbezug verwehrt wird, keine Schuldpapiere mehr kaufen und in Anlageformen wechseln, von denen sie sich noch eine positive Rendite, zumindest aber den Kapitalerhalt erhoffen dürfen. Fündig werden sie in den Märkten für Produktivkapital, Immobilien und Grundstücke.

Die Tief- und Negativzinspolitik treibt die Anleger nicht nur aus den Euro-Schuldpapieren heraus und in die Euro-Aktien- und Häusermärkte hinein. Sie lässt sie auch zusehends

in zum Beispiel US-Dollar-Schuldpapiere und US-Aktien flüchten. Der Außenwert des Euro verfällt, weltweit blähen sich die Vermögenspreise auf.

Die niedrigen Zinsen inflationieren vor allem die Finanzmarktpreise und sorgen so für eine kolossale Fehllenkung von Kapital, für Verschwendung, für Kapitalaufzehrung. Die Volkswirtschaften verarmen regelrecht. Das Ganze wird gekrönt von einer brutalen Vermögens- und Einkommenszwangsumverteilung, durch die einige wenige auf Kosten vieler gewinnen.

Mit ihrer Zerstörungspolitik steht die EZB nicht allein da. Alle Zentralbanken – ob US-Fed, chinesische Zentralbank, Bank von Japan oder Schweizer Nationalbank – sind dabei, die wirtschaftlichen und sozialen Verhältnisse zu zerrütten. Zusammen pumpen sie eine „Hyper-Blase“ auf, deren Zerplatzen alles in den Schatten stellen würde, was bislang als „Krise“ bezeichnet wurde.

So attraktiv das Halten von US-Dollar und das Investieren vor allem in Aktien derzeit auch zu sein scheint: Sparer und Investoren sollten nicht aus den Augen verlieren, dass es nur ein ultimatives Zahlungsmittel gibt: das Gold. Noch keine Krise konnte seine Kaufkraft ruinieren. Es ist nicht einzusehen, warum das anders sein sollte, wenn der Hyper-Blase einmal die Luft ausgeht. ○