

10. Februar 2014, S. 26.

FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

Europplatz Frankfurt

Kartell der Zentralbanken

Von Thorsten Polleit

Die Weltwirtschaft hat sich im „Boom-and-Bust“-Zyklus verfangen: der Abfolge von Aufschwung (Boom) und Abschwung (Bust). Die entwickelten Volkswirtschaften haben 2008 und 2009 einen Anflug von Abschwung erlebt. Jetzt hat er viele Schwellenländer erreicht. Was ist der Grund für die chronischen Störungen im Wirtschaftsablauf? Die Antwort lautet: das Kreditgeldsystem. Zentralbanken und Geschäftsbanken weiten die Geldmenge per Kreditvergabe über die verfügbare Ersparnis hinaus aus. Die neu geschaffene Liquidität senkt die Marktzinsen künstlich ab. Das löst eine wirtschaftliche „Scheinblüte“ aus. Früher oder später tritt jedoch die Täuschung zutage, zerplatzt der Traum. Er endet in Unternehmenspleiten, Arbeitslosigkeit und Überschuldung.

Es war vor allem die Tiefzinspolitik der Zentralbanken in den entwickelten Volkswirtschaften, die in den letzten Jahren Auslandskapital in die Schwellenländer strömen ließ. Handelsbilanzdefizite, überdehnte Investitionsprojekte und staatliche Ausgaben ließen sich so problemlos finanzieren. Doch damit ist vorerst Schluss. In der Erwartung, die Zinsen in den Vereinigten Staaten könnten weiter steigen, verabschieden sich Investoren zusehends aus den Schwellenländern. Die Kapitalflucht wertet Wechselkurse ihrer Währungen ab. Vertrauensverluste in die wirtschaftliche und politische Stabilität bringen die ehemals boomenden Volkswirtschaften ins Schlingern.

Die Entwicklungen in den Schwellenländern geben einen Vorgeschmack der

Folgen, die ein Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik in den entwickelten Volkswirtschaften hätte. Denn es ist vor allem die Nullzins- und Geldvermehrungspolitik, die seit Anfang 2009 Produktion und Beschäftigung anschiebt. Eine gesunde Erholung ist das nicht. Vielmehr deutet es auf eine neuerliche Scheinblüte hin, die früher oder später enden wird. Die Erschütterungen in den Schwellenländern werden



vermutlich zu einer noch engeren Kooperation zwischen den nationalen Zentralbanken unter der Führung der amerikanischen Fed führen. Schon heute haben sich Zentralbanken der großen Volkswirtschaften untereinander unbegrenzte Kreditlinien eingeräumt, um Banken liquide zu halten, egal in welcher Währung.

Der unbegrenzten Kredit- und Geldvermehrungspolitik werden wohl auch die Zentralbanken in den aufstrebenden Volkswirtschaften beitreten. Ein solches Weltkartell der Zentralbanken wird die Boomphasen, für die es sorgt, verlängern, weil es eine frühzeitige Korrektur aufgelaufener Fehlentwicklungen verhindern kann: Zahlungsnöte von strauchelnden Staaten und Banken können in allen Währungen abgewendet werden. Dadurch dürfte aber auch die Wucht des kommenden Abschwungs zunehmen. Wenn nun die Aktienmärkte weiter ansteigen und die Zinsen fallen, sollte das bei Anlegern keine Jubelrufe auslösen, sondern Anlass zur Sorge sein. Die Zentralbanken sind nicht „Retter aus der Not“, sie sind die Verursacher der „Boom-and-Bust“-Zyklen.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Degussa-Goldhandel GmbH.