

Die „Kunst“ der Zentralbanken

Vor schwierigen Herausforderungen

Am 9. Oktober ging die Meldung über die Kür von Janet Yellen als neuer Chefin der wichtigsten Zentralbank der Welt, der US - Federal Reserve Bank, über die Nachrichtenagenturen. Der von der Nachfolgerin von „Helikopter-Ben“ Bernanke, ihres Zeichens eine überzeugte Befürworterin „kontrollierter Inflation“, zu erwartende Kurs: Fortsetzung, oder gar weitere *Intensivierung* der Politik des „*quantitative easing*“. Die amerikanische Notenpresse wird so bald also nicht zur Ruhe kommen.

An diesem Tag ging im Wiener Hayek-Institut ein Vortrag über die Bühne, der sich mit den Herausforderungen befasste, vor denen das weltweite Finanzsystem derzeit steht. Der griechischstämmige Amerikaner John E. Charalambakis, Hochschullehrer und derzeit Chefökonom der *BlackSummit Financial Group*, stellte zu Beginn fest, dass das entscheidende Problem der „westlichen Welt“ heute darin bestehe, die Fähigkeit verloren zu haben, *Wohlstand* mittels *Kapitalbildung* zu produzieren. Kapitalismus ohne Kapitalakkumulation sei indes unmöglich. Man dürfe keinesfalls den Fehler begehen, *Kapital* (assets) mit *Haftungen* und Verpflichtungen (liabilities) zu verwechseln. Nichts anders als derartige *Schuldtitel* aber seien etwa Staatsanleihen oder auf dem Finanzmarkt gehandelte Derivate. Dabei handle es sich lediglich um *Forderungen*, die durch nichts anderes als „...aus dünner Luft geschaffene Kredite“ entstanden und durch keinerlei Realwerte unterlegt seien. Durch Sparen gebildetes Kapital dagegen zeichne sich dadurch aus, dass es zur Grundlage der Wohlstandsmehrung werden könne, indem es „greifbare“ Werte produziere. Gewinne würden heute zum Großteil nicht mehr durch die Produktion von Waren und Dienstleistungen, sondern vielmehr durch Geldgeschäfte realisiert...

Die Zentralbanken stünden nunmehr vor der paradoxen Aufgabe, jene Banken, welche ihre „*ultimativen Reserven*“ bei ihr zu halten hätten, mit eben diesen Reserven auszustatten, sobald sie in Probleme geraten würden. Das sei der Weg in die „*mengenmäßige Lockerung der Geldproduktion*“ – in die hemmungslose Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Es sei aber klar, dass diese Politik zu Blasenbildungen führe und alle Blasen – gleich ob sie sich im Wertpapier- oder Immobiliensektor bilden - früher oder später platzen und die Anleger mit Verlusten zurücklassen würden. Zudem wären die Zentralbanken mittlerweile dazu übergegangen, Staatsschulden zu „monetisieren“ [Staatsanleihen direkt oder indirekt aufzukaufen und damit unmittelbar den Staat zu finanzieren, Anm.], während sie durch eine künstliche Absenkung des Zinssatzes „*finanzielle Repression*“ betrieben [ein Vorgang, den man, weniger euphemistisch, auch als *Raub an den Sparern* bezeichnen könnte, Anm.].

Charalambakis befürchtet, dass das System in dieser Art zwar noch ein paar Jahre lang fortzuführen sein wird – wenn auch nur unter der Voraussetzung, daß die Geldmengenausweitung gebremst wird („tapering“) und es damit zu einem Zinsanstieg kommen kann. So oder so aber sei die in den zurückliegenden Jahren explosionsartig erfolgte Ausweitung der Geldreserven so weit fortgeschritten, dass damit jedenfalls die Voraussetzungen für eine „Implosion“ geschaffen worden seien. Wir würden es dann mit der „*Mutter aller Krisen*“ zu tun bekommen, gegen die sich die Depressionszeit nach 1929 oder der Crash von 2007/2008 als geradezu harmlos ausnehmen würde. Arbeitslosenquoten von 50 Prozent wären mithin zu erwarten. Schon David Ricardo habe einst festgestellt, daß „*weder ein Staat noch eine Bank jemals die Macht hatten, unbegrenzte Mengen von Papiergeld zu produzieren – ohne diese Macht zu mißbrauchen.*“ Wäre der Wohlstand einer Nation tatsächlich, wie von der Hauptstromökonomie hartnäckig behauptet, von der Geldproduktion abhängig, müsste Zimbabwe ein Paradies sein. Zimbabwe sei indes kein Paradies - ebenso wenig, wie Haiti oder Argentinien. Ein Europäer, der anno 1900 ans Auswandern gedacht habe, hätte sich zwischen Buenos Aires und New York entscheiden können, indem er eine Münze wirft. Argentinien sei damals wirtschaftlich ebenso attraktiv gewesen wie die USA. Heute dagegen liege Argentinien, dank seiner katastrophalen Finanzpolitik, am Boden und keiner wolle mehr dorthin.

Im wirtschaftlichen Wettstreit mit Europa verfügten die USA – trotz aller in der Vergangenheit begangenen Fehler - über die weitaus besseren Karten:

- ▶ Die USA hätten den Weg in die „Energieautarkie“ geschafft – was eine billigere Produktion, höhere Wirtschaftlichkeit der Industrie und damit erhebliche Wettbewerbsvorteile bedeute,
- ▶ Alle wesentlichen Innovationen stammten auch heute noch nach wie vor aus den USA, nicht aus Europa. Produziert werden zwar vielfach in China oder in Korea, die wertvollen Ideen aber kämen nach wie vor aus Amerika,
- ▶ Europa sei überreguliert,
- ▶ Der Euro sei „dysfunktional“.

Charalambakis plädiert für ein „*solides Geld*“, das jedenfalls über einen „*inneren Wert*“ verfügen müsse und keinen bloßen Schuldtitel repräsentiere. „*Echtes Geld hat Sicherheiten hinter sich.*“ Er schlägt als Basis dieser Sicherheiten ein „Warenbündel“ vor, das z. B. aus Edelmetallen, Öl und Korn bestehen könnte. Auf dieser Grundlage trete er für ein „Free Banking“ ein – und für das Ende der Zentralbanken. Man würde bis heute nicht auf die Idee kommen, den Preis für Mäntel, Autos, etc. politisch festsetzen zu wollen. Bis vor genau hundert Jahren, als das US-FED-System aus der Taufe gehoben wurde, habe auch niemand je daran gedacht, den Preis für Geld (den Zins) zentral und politisch veranlasst, zu steuern. Die Idee der planwirtschaftlichen Festsetzung des Geldpreises sei ebenso wenig mit einer freien Ökonomie zu vereinbaren, wie ein (staatliches) Geldmonopol.

Der Gedanke, dass „geborgte Reserven“ als Dünger für neu zu schaffende wirtschaftliche Aktivitäten fungieren, mittels derer reales Kapital gebildet und die herrschende Krise überwunden werden könne, sei illusorisch. Der „Krebs“ im System sei die ungebremste Ausweitung des Kredits. Das Kreditsystem müsse daher einem chirurgischen Eingriff unterzogen werden. Sollte es dadurch kurzfristig zu einer Kreditverknappung kommen, habe das mittel- und langfristig nur positive Effekte: Seriöses Wirtschaften würde sich dann wieder lohnen.

Zum Problemfall Griechenland: es sei ein Fehler der griechischen Regierung gewesen, sich auf ein von der „Troika“ orchestriertes „Bail-out“ einzulassen. Dieses habe faktisch ausschließlich den involvierten Banken geholfen, nicht jedoch dem griechischen Staat oder dessen Bürgern. Es wäre stattdessen wesentlich besser gewesen, eine Staatspleite hinzulegen.

Charalambakis erwartet, dass das Beispiel Zyperns („Bail-in“) Schule macht und in den nächsten Jahren auch andere Länder (etwa Griechenland) dessen Beispiel folgen könnten. Einen Zerfall der Eurozone halte er für nicht ausgeschlossen. Länder wie Griechenland könnten sich dann etwa der Dollar-Zone anschließen...(!).

Andreas Tögel
a.toegel@atomed.at