



WIRTSCHAFTSPOLITISCHER KOMMENTAR 28/8/2015

## **PboC, EZB, Fed und andere...**

### **Hüter des Geldes und Verursacher von Instabilität**

von NORBERT F. TOFALL

- Die PBoC bringt durch die Yuan-Abwertung weltweit die Börsen zum Platzen, macht aber die Fed für die weltweiten Börsenschocks verantwortlich.
- Trotz der Ereignisse der letzten drei Wochen lenken die Zentralbanken erfolgreich davon ab, daß sie die größten Erzeuger von Instabilitäten sind. Die EZB kann diese Woche sogar ohne großen Gegenwind verkünden, ihr Anleihekaufprogramm noch auszuweiten.
- Daß es den Zentralbanken in der Öffentlichkeit gelingt, diese Krisen erzeugende und verstärkende Politik zu betreiben, liegt auch daran, daß man Zentralbanken als Institutionen des Kapitalismus ansieht, was indes nicht der Fall ist. Unklare Begriffe führen zu unklarem Denken.

Die EZB hat durch ihr Anleihekaufprogramm seit Frühjahr diesen Jahres die Anleger mangels anderer Alternativen in eine erhöhte Aktienanlage getrieben und dadurch die europäischen Aktienmärkte angeheizt. Die PBoC, in Planungsillusionen gefangen, testet durch die Yuan-Abwertung, wie man am geschicktesten in den weltweiten Abwertungswettlauf einsteigen könnte, verunsichert dadurch aber die Anleger und bringt so weltweit die Börsen zum Platzen. An diesem Mittwoch verkündet die PBoC dann, daß die Ursachen für die Börsenschocks in der US-Zinspolitik zu suchen sind. Richtig daran ist, daß das weltweite Starren auf die Fed und eine mögliche Zinswende in den USA nur die Krankhaftigkeit der herrschenden monetären Planwirtschaft veranschaulicht.

Aber selbst trotz der Ereignisse der letzten drei Wochen gelingt es den Zentralbanken davon abzulenken, daß sie die größten Erzeuger von Instabilität sind. Die EZB kann diese Woche sogar ohne großen Gegenwind verkünden, ihr Anleihekaufprogramm noch auszuweiten. Denn angeblich sind die Finanzkrisen ja Folgen des irrationalen Handels von individuellen Akteuren, wie schon Keynes 1936 zu erklären mußte, also von exogenen Schocks, oder nach Bernanke, Summers und von Weizsäcker Folgen der Alterung von Gesellschaften und einer daraus folgenden Ersparnisschwemme ohne ausreichend rentabler Investitionsprojekte, weshalb der natürliche Zins heute negativ sei. Die Zentralbanken würden auf diese Entwicklungen mit ihrer Geld- und Zinspolitik nur reagieren, um die



Wirtschaft zu stabilisieren. Auf in die nächste Runde der Instabilitäten erzeugenden Stabilitätssicherung!

Zentralbanken sollen zwar die Stabilität des Geldes und der Geldordnung sichern, verfolgen darüber hinaus aber makroökonomische Ziele wie Vollbeschäftigung und die Unterstützung der konjunkturellen Entwicklung. Die als unkonventionelle Antwort auf die Finanzkrise von 2007/2008 bezeichneten Maßnahmen der Fed dürften die Konjunktur in den USA zwar wieder an Gang gebracht, aber gerade dadurch die Bereinigung der Krise in die Zukunft verschoben und auf ein höheres Niveau gehoben haben. Andere Länder folgten dieser Politik, obwohl die Abenomics schon Japan in den letzten Jahrzehnten nicht geholfen hat. Auch der weltweite Abwertungswettlauf der Währungen folgt der Logik dieser Politik und stellt nicht einmal ein Nullsummenspiel, sondern ein Negativsummenspiel dar. Die allgemeine Wachstumsschwäche findet hier ihre Ursache, was indes nur neue, zur Instabilität führenden Stabilisierungsmaßnahmen der Zentralbanken hervorruft.

Daß es den Zentralbanken in der Öffentlichkeit gelingt, diese Krisen erzeugende und verstärkende Politik zu betreiben, liegt auch daran, daß man Zentralbanken als Institutionen des Kapitalismus ansieht. Unklare Begriffe führen indes zum unklaren Denken. Denn in Wirklichkeit sind Zentralbanken Hüter des herrschenden Geldsozialismus, was allerdings sehr unfein klingt, obwohl dieser Begriff sachlich mehr als berechtigt ist.

Genauso wie es Menschen gibt, die sich waschen wollen, ohne dabei naß zu werden, so gibt es Menschen, die Planwirtschaft empfehlen

und gleichzeitig Sozialismus ablehnen. Sozialismus, Gemeinwirtschaft und Planwirtschaft bleiben aber trotzdem nur unterschiedliche Bezeichnungen für eine nach einem einheitlichen Plan geleitete Volkswirtschaft.

Das Wesensmerkmal des Sozialismus, der Gemeinschaft und der Planwirtschaft ist die Verfügung über die Produktionsmittel. Dabei ist es ökonomisch unerheblich, ob der Plan einer „Zentralstelle“ über die Art und Weise der Verwendung der Produktionsmittel auf demokratischen, ständischen, diktatorischen oder technokratischen Wegen erfolgt. Ökonomisch ist es auch unerheblich, wer formal-juristisch Eigentümer der Produktionsmittel ist. Wenn durch Gesetze und Verfügungen die Art und Weise der Verwendung selbst der sich im Privateigentum befindlichen Produktionsmittel so gelenkt und reguliert wird, daß andere Wege und Verwendungsweisen de facto nicht mehr möglich sind, dann muß das als Sozialismus, Gemeinwirtschaft oder Planwirtschaft bezeichnet werden. Und wenn der Kapitalmarkt durch die heutige Niedrig- und Negativzinspolitik und durch Anleihekaufprogramme der Zentralbanken soweit manipuliert und deformiert wird, daß er seine intertemporale Allokationsfunktion nicht mehr erfüllen kann, dann muß auch das als Geldsozialismus bezeichnet werden. Mit Marktwirtschaft oder mit sozialer Marktwirtschaft haben die herrschenden Verhältnisse im Finanzbereich nichts mehr zu tun.

Vielleicht sollte das auch Anlegern nicht zu zurückhaltend nähergebracht werden. Beim Wort Geldsozialismus erschrecken zwar viele Menschen. Aber dieser Schreck, der nach ersten inneren Abwehrreaktionen einen Erkenntnisprozeß in Gang setzen kann, dürfte helfen, nicht



länger der von den Zentralbanken erzeugten Geldillusion zu verfallen und sich zu einer falschen Anlagepolitik verführen zu lassen.

Denn der Grund für den herrschenden Geldsozialismus in Ost und West liegt meines Erachtens nicht nur in der unhinterfragten geldpolitischen Planungsillusion der Zentralbanken, sondern zuvörderst in der Illusion, durch Geld ließe sich der Reichtum einer Volkswirtschaft heben. Wirtschaftlicher Reichtum entsteht jedoch ausschließlich durch Arbeit und durch Sparen eines Teils der Früchte der Arbeit. Schlechtes Geld kann diesem Prozeß schaden, was man an den Folgen der geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken der letzten Jahrzehnte und der weltweiten Wachstums- und Investitionsschwäche ablesen kann. Aber kein wie auch immer geartetes Geldwesen kann Wohlstand und Reichtum erzeugen.

Ein gutes Geldwesen ist eines, welches die wirtschaftliche Tätigkeit der einzelnen Menschen möglichst wenig stört und die individuellen Berechnungen der wirtschaftenden Menschen nicht verfälscht, so daß durch Arbeit und Sparen und dem Laissez-passé von schöpferischer Zerstörung neues und echtes Wachstum und Wohlstand für alle entstehen kann. Auf die von der PBoC, EZB, Fed und anderen Hütern des Geldsozialismus erzeugten Scheingewinne, die zur allgemeinen Verarmung führen werden, können wir gut verzichten.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG**

© 2015 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 28. August 2015