

14.08.2014 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Europa versinkt schon bald in einer großen Inflation, meinen viele sogenannte Experten. Als Beweis wird herangeführt, dass die EZB nun unbegrenzt Geld "drucken" wird, da sie ja mit dem Ankauf von Staatsanleihen direkt geldschöpfend tätig wird. Bisher ist das alles aber nur eine Ankündigung, die sich eben deswegen nicht bewahrheitet, weil das Wort "unbegrenzt" eine gewichtige Rolle spielt. Diese "Drohung" verhindert, dass Finanzmarktakteure auf den Plan treten, die gegen einzelne Länder spekulieren. Demzufolge ist eine Intervention der Notenbank überhaupt nicht nötig.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats Euribor hat in den letzten drei Wochen quasi stagniert und steht nun etwas leichter bei 0,202%. Eine Zinswende nach oben ist demzufolge äußerst unwahrscheinlich und die Niedrigzinsphase wird noch andauern.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz ist innerhalb desselben Zeitraums wiederum leicht um gut 7 Basispunkte gefallen und reduziert sich auf aktuell 1,312%. Öffentliche Pfandbriefe stehen im 10-Jahres-Bereich bei 1,38%. Auch wenn jetzt die langfristigen Zinsen noch einmal etwas nachgegeben haben, sind wir von der Neuwirth Finance der Meinung, dass diese bis zum Jahresende wieder etwas anziehen könnten, während die kurzfristigen Zinsen weiterhin stagnieren.

Zins-Kommentar:

Der Mythos des "Gelddruckens" - wie funktioniert eigentlich Geld?

Dass es einen untrennbaren Zusammenhang zwischen Geldschöpfung durch die Notenbanken und Inflation geben muss, scheint in den Köpfen tief verankert zu sein. Dass dem in der Tat nicht so ist, sieht man zum Beispiel daran, dass die Geldfluten, von EZB-Chef Mario Draghi auch als "Bazooka" oder "Dicke Bertha" bezeichnet, mitnichten zu der erhofften Inflationssteigerung geführt hat.

Japan hat über Jahrzehnte versucht, eine nennenswerte Inflation herbeizuführen, indem immer neue Konjunkturprogramme aufgelegt wurden, die das Land zum höchstverschuldeten der Welt machten - vergeblich!

Geld ist eine reine Recheneinheit, die eine Forderung repräsentiert. Der einzige Wert, der hinter der Recheneinheit Geld steckt, ist Vertrauen - Vertrauen in den Umstand, dass man für einen bestimmten Geldbetrag von einem potentiellen Tauschpartner einen erwarteten Gegenwert bekommt.

Heute hat Geld sozusagen ein eingebautes "Verfallsdatum", auch Inflation genannt. Die Notenbanken haben die Aufgabe, den Wertverlust des Geldes in einem kalkulierbaren Rahmen zu halten. Das soll durch die Geldmengensteuerung erreicht werden. Durch Ausweitung oder Verknappung des Angebots an Krediten lässt sich theoretisch die kursierende Geldmenge in einem Maß erhöhen oder senken, das den Tauschwert des

Geldes verringert oder steigert. Das funktioniert derzeit aber deswegen nur eingeschränkt, weil der Markt die angebotenen Geldmengen gar nicht aufnimmt.

Das Geldvolumen ist auch nicht gleichzusetzen mit dem existierenden Vermögen. Geld ist lediglich eine Recheneinheit für liquide Mittel. Eine Immobilie zum Beispiel, die komplett schuldenfrei ist, taucht beispielsweise so lange in keiner Geldbilanz auf, ganz gleich, welche Geldmenge (M1, M2 oder M3) man betrachtet, bis es beliehen oder verkauft wird. Die Geldmengenvermehrung hat demzufolge nichts mit der Vermehrung von Vermögen zu tun - es wurden lediglich mehr Sachwerte durch Verkauf oder Beleihung zu Geld gemacht. Geld ist, wie gesagt eine Recheneinheit, die einer Forderung gegen einen Schuldner entspricht, der dadurch auch eine Verbindlichkeit hat. Ob diese Forderung auch einen realen Gegenwert darstellt, sei dahingestellt, denn Geld bedeutet lediglich eine dokumentierte Eigentumsforderung. Das ist auch beim modernen "Fiat money" (kreditgeschöpftes Geld, fiat (lat.) = "es werde") der Fall. Da dieses nicht durch Werte, sondern durch Vertrauen in die Volkswirtschaft gedeckt ist, hat diese Forderung im Falle eines Zusammenbruchs des Geldsystems natürlich keinen praktischen Nutzen.

In Zeiten des Goldstandards war der Wert einer Währungseinheit an den Handelspreis für Gold gekoppelt. Die Notenbanken waren verpflichtet, die Gegenmenge des ausgegebenen Geldes in Gold vorzuhalten. Da Gold nicht beliebig vermehrbar ist, können goldgedeckte Währungen auch nicht beliebig ausgeweitet werden.

Allerdings ist auch der Goldstandard kein Allheilmittel gegen unkontrollierte Inflation. Die Geschichte zeigt, dass Staaten den Goldstandard ziemlich häufig außer Kraft gesetzt haben und die Forderungen auf die "garantierte" Goldmenge streng genommen das Papier nicht wert sind, auf dem sie stehen. Als die Franzosen beispielsweise 1971 ihre Dollar-Reserven zu Gold machen wollten, lehnte Präsident Nixon ohne Skrupel ab und beerdigte damit nicht nur den Goldstandard, sondern gleich auch das gesamte auf der Golddeckung des US-Dollars basierende Bretton-Woods-System der festen Wechselkurse. Genau genommen würde bei einem Goldstandard kurioserweise auch nicht die wirtschaftliche Entwicklung, sondern die Veränderung der Goldbestände bestimmend für die Geldmenge sein. Wie problematisch so etwas sein kann, zeigt beispielsweise der legendäre Goldraub der Conquistadores in der "neuen Welt", der zu einem Wirtschaftschao in der "alten Welt" führte und der Kolonialmacht Spanien in einem Jahrhundert ganze dreizehn Staatsbankrotte bescherte. Warum sollte eine moderne Volkswirtschaft dieses so wichtige Instrument Geld von einem derart demontanistischen Zufall unterworfenen Material abhängig machen? Sind denn wirklich bereits alle Goldbestände der Welt gefunden worden?

Da eine Notenbank jeden Kredit, den sie vergibt, neu erschafft, betreibt sie damit dauernd Geldschöpfung. "Geld drucken" könnte man also als deren ganz normales Tagesgeschäft bezeichnen. Dabei ist es allerdings ebenso Normalität, dass das geschaffene Zentralbankgeld bei Rückzahlung durch die Banken wieder vernichtet wird. Dauerhaft wird also nur vermehrt Geld geschaffen, wenn die Höhe der in der Wirtschaft, also am Markt nachgefragten und vergebenen Kredite ansteigt. Davon ist momentan aber beileibe nichts zu spüren - ganz im Gegenteil!

ralf.haase@neuwirth.de

Wünschen Sie weitere Informationen, freut sich unsere Mitarbeiterin Frau Frech auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 12 oder Ihre Nachricht an info@neuwirth.de.

Haftungsausschluss:

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.