

Kapitalmarkt. Thomas Bachheimer, CEO der Meridian Commodity Advisors, über die Risiken des „Währungsmanagements“.

Das Wagnis der wundersamen Geldvermehrung und ihre Folgen

Der Begriff Inflation ist natürlich unweigerlich mit dem Begriff Geld verbunden. Um Inflation ausreichend erklären zu können, muss die Historie und das Wesen von Geld verstanden werden. Laut „Wikipedia“ ist der Begriff Geld folgendermaßen definiert:

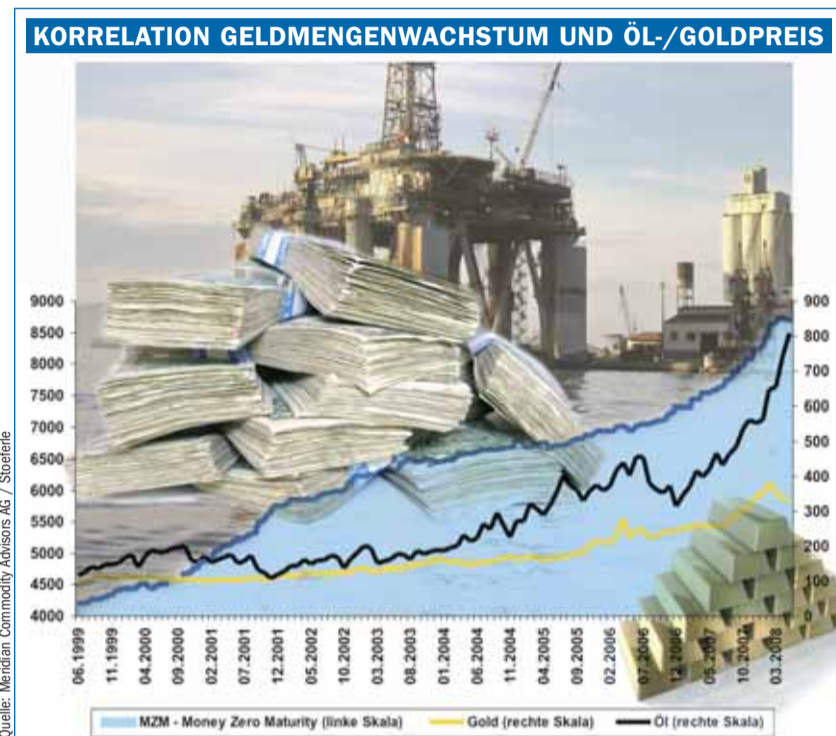
Geld - von abd. gelt (= Zahlung, Vergütung) - ist ein Zwischentauschmittel, welches sich von anderen Tauschmitteln dadurch unterscheidet, dass es nicht unmittelbar den Bedarf eines Tauschpartners befriedigt, sondern aufgrund allgemeiner Anerkennung zum weiteren Tausch eingesetzt werden kann. Geld ist heute in der Regel spezifisch staatlich organisiert. Name und organisatorische Regeln zusammen werden als Währung bezeichnet.

Die staatliche Organisation von Geld, das „Währungsmanagement“ und dessen Auswirkung auf die Inflation sollen Thema dieser Abhandlung sein. Es gab Zeiten, in denen Währungsmanagement nicht vonnöten war. Vor dem ersten Weltkrieg gab es ein Jahrhundert gesunden Geldes ohne Inflation. In dieser Zeit erhöhte sich der Weltreichtum mehr als jemals zuvor für über 100 Jahre mit andauernden stabilen Preisen. Mit der Abkehr vom klassischen Goldstandard, der Einführung der FED und des modernen Währungsmanagements und mit währungspolitischer Stimulation (Niedrigzinspolitik) sowie dem Aufkommen der keynesianischen Theorien wurde der Boden für jene unglaubliche Entwicklung geschaffen, die im folgenden erklärt werden soll.

Das aktive Währungsmanagement war den Politikern natürlich sehr willkommen. Konnten Sie ja durch die Geldmengen die Wirtschaft künstlich stimulieren und Boomphasen verlängern und hatten eine wunderbare Erklärung dafür, dass Staatsausgaben wesentlich höher waren als die Steuereinnahmen, und die dadurch entstandenen Budgetlöcher wurden kurzerhand durch Geldmengenausweitung gedeckt.

Abschaffung des Goldstandards begünstigte den politischen Missbrauch

In einem Artikel aus dem Jahre 1966 erklärte Alan Greenspan, der Vorsitzende der US-Notenbank von 1987 bis 2006, die „geradezu hysterische Feindschaft“ der Vertreter des Wohlfahrtsstaates gegen den Goldstandard. Er schrieb sinngemäß: Wenn das vom Staat ausgegebene Geld mit Gold gedeckt ist, wird der Kreditumfang, den eine Wirtschaft verkraften kann, von den realen Sachwerten der Wirtschaft begrenzt, weil jedes Kreditverhältnis letztlich ein Anspruch auf einen realen Sachwert ist. Durch die Abschaffung des Goldstandards konnten die Politiker das Banksystem für eine unbegrenzte Kreditexpansion missbrauchen. In Form von Staatsanleihen wurde Papiervermögen erzeugt, welches die Banken, wie Realvermögen als Sicherheit akzeptieren, gleichsam als Ersatz für das, was früher eine Einlage in Gold war. Der Inhaber einer Staatsanleihe oder eines auf



Papiergeld gegründeten Bankguthabens glaubt, er hat einen gültigen Anspruch auf Realwerte. Es sind aber mehr Ansprüche auf Realwerte im Umlauf, als Realwerte selbst. Hier kommt das Gesetz von Angebot und Nachfrage ins Spiel. Wenn das Angebot an Geld (Ansprüchen) im Verhältnis zum Angebot von realen Gütern steigt, müssen die Preise unweigerlich steigen. Das heißt: Erträge, die von den Bürgern erspart wurden, verlieren in Gütern ausgedrückt an Wert. Ohne Goldstandard kann man seine Ersparnisse vor der Entwertung durch Inflation nicht schützen. „Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für die „versteckte“ Enteignung von Vermögen. Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess. Es beschützt Eigentumsrechte. Wenn man das einmal verstanden hat, ist es nicht mehr schwer zu verstehen, warum die Befürworter des Wohlfahrtsstaates gegen den Goldstandard sind.“ Beachtlich der Unterschied zwischen dem was Greenspan als Wissenschaftler feststellen konnte und was er dann tatsächlich als Notenbanker unter dem Einfluss der Politik (zB sollte eine Zinssatzsenkung ohne wirtschaftliche Notwendigkeit Clintons Wiederwahl 1996 garantieren) getan hat - nämlich genau das Gegenteil - er hat Geld aus dem Nichts geschaffen: „Fiat Money, es werde Geld“

Ohne das beliebig vermehrbare Papiergeld könnte es weder die permanenten Haushaltsdefizite des Staates noch eine Überexpansion der Kreditmengen durch die Banken geben, noch wären Zentralbanken erforderlich - und deren Zinspolitik schon gar nicht. So wie es ohne Alkohol keine Betrunkenen geben könnte, so auch ohne fiat money keine Inflation (Geldmengenvermehrung) - und somit auch keine Preisinflation. Ohne Inflation (also ohne Geldmengenvermehrung) auch keine Inflation der Konsumgüterpreise und keine Inflation der Vermögensgüterpreise. (Zitat Roland Baader).

Völlig übersehen wurde aber, dass eine langfristige Geldmengenausweitung, die höher als das Wirtschaftswachstum ist, unweigerlich zu Inflation führen musste. Was von den heutigen Eliten immer verschwiegen wird oder in Vergessenheit gerät ist die Tatsache, dass das Wort Inflation ursprünglich für Geldmengenvermehrung stand. Das, was aus dieser Geldmengenausweitung zwangsläufig folgt, nannte man (zur Unterscheidung von „Inflation“) Güterpreis-inflation oder Teuerung. Was man heute Inflation nennt, ist also eigentlich die Folge derselben. Die Güterpreis-inflation oder Teuerung ist eine Folge der Inflation - also der Geldmengenausweitung. Einfach erklärt: bei gleich bleibendem Produktions- und Dienstleistungs-niveau und einhergehender Geldmengenvermehrung konkurriert mehr Geld um die gleiche Anzahl von Produkten.

Inflation ist der Preis politischer Machterhaltung

Das Aufkommen von Währungsmanagement öffnete der staatlichen Willkür Tür und Tor. Die politischen Eliten entdeckten natürlich sehr rasch welche Möglichkeiten zur Machterhaltung ihnen mit der Bestimmung des Zinses in die Hände gegeben wurden. In jedem demokratischen Land erhöhten sie die Ausgaben, um sich indirekt damit Wählerstimmen zu kaufen. Es wurden und werden vor Wahlen Versprechungen gemacht, die mit gesundem Hausverstand nicht im Entferntesten zu erfüllen waren und sind. Und jene Politiker, die am meisten versprochen und die Ausgaben durch Geldmengenerweiterung „zu covern“ gedachten wurden natürlich am ehesten gewählt. Eine unheilvolle Spirale setzte sich in Gang - und zwar fast in allen demokratischen Systemen. Man muss sich folgendes verdeutlichen - vom Volk gewählte Volksvertreter entwerteten das von ihm geschaffene Kapital, um deren Versprechungen unter dem Deckmantel „Wohlfahrtsstaat“ zu finanzieren

und sich so eine weitere Periode an die Macht zu setzen.

In den USA erhöhte sich die Geldmenge seit 1960 von 300 Mrd USD auf 9.500 Mrd USD, das sind 3000 Prozent. Im gleichen Zeitraum verringerte sich die Kaufkraft des USD um 85%. Nicht viel anders verhielt sich der Kaufkraftverlust in Europa. Konnte ein alleinverdienender Familienvater (zB Gymnasiallehrer) in den 70ern eine 4köpfige Familie ernähren, Wohnung, Auto und einen Urlaub finanzieren, so scheint das heute schier unmöglich - zumindest in Wien. Um den gleichen Standard heute zu erhalten (gut, bei Autos, Stereo- und Freizeitelektronik liegt man heute ein wenig besser) so muss die Partnerin vollzeitlich beruflich tätig sein. Wenn man nun die vielzitierte Produktivitätssteigerung seit den 70ern mit in Betracht zieht, so sieht es für die Familie von heute trist aus. Es arbeiten 2 Personen, beide haben eine statistisch höhere Produktivität aber der Lebensstandard ist derselbe. Wo ist die Differenz geblieben?

Diese Geldmengenexplosion ist auch für die Blasenbildung im Kredit-, Immobilien-, und Hypothekenswesen verantwortlich zu machen. Seit der Bush Administration 2000 liegt die Geldvermehrungsrate konstant auf über 10% und genau diese Vermehrungsrate könnte uns in Zukunft noch ordentlich zu schaffen machen. Die nicht nur im USD-Raum spürbare Folge: Die wichtigsten Rohstoffe Erdöl und Gold als historische begehrteste Tauscheinheiten haben sich gegenüber dem USD seit 2000 versechszw vervierfacht. Während Gold und sein „schwarzes“ Pendant ihr Preisniveau zueinander nur geringfügig änderten verlor der USD rasant an Kaufkraft. Konnte man 2003 mit 100 USD 3,3 Barrel Öl kaufen so sind es heute nur 0,75.

Inflationsdaten zählen nur für Kaufkräftige

Über lange Zeit konnte man die Auswirkungen dieser Geldpolitik noch verbergen. Denn zu Beginn korrigierte man die Teuerungsraten dadurch, dass man die Warenkörbe veränderte (der berühmte TV-Flatscreen im Warenkorb obwohl er nur alle 10 Jahre gekauft wird). Die Zusammensetzung der Warenkörbe scheint besonders ironischer Natur. Nämlich die Unter- und Mittelschicht, deren Lebensmittel-, Energie- und Mietanteil an den Gesamtausgaben wesentlich höher ist, sind einer höheren Inflation unterworfen als offiziell dargestellt. Dies, weil jene Schichten mit Sicherheit weniger elektronische Geräte, Autos und Flugreisen konsumieren. Dh die ohnehin frisierten Inflationsdaten zählen nur für Reiche. Arme sind von der Teuerung wesentlich stärker betroffen, als es uns die offiziellen Statistiken glauben machen wollen.

Aber man verbesserte auch qualitativ die Produkte in den Warenkörben (hedonic adjustments). Dies war eine Idee aus den 80ern, als zB die PCs von Jahr zu Jahr besser wurden, gleichzeitig aber nur unwesentlich teurer (PCs wurden binnen Jahresfrist doppelt so schnell, kosteten aber nur 15% mehr). Dies schien damals sinnvoll und gut. In den USA ist man aber 2004 und 2005 dazu übergegangen, Bananen und Milch qualitativ aufzuwerten. Beispielsweise konnte die Banane ihre Qualität offiziell um zB 30% verbessern, obwohl sie in jenem Jahr nur um zB 15% teurer geworden ist, wodurch die Banane inflationshemmend auf die offizielle Inflationsrate wirkte. Dieses Versteckspiel wurde in den USA sehr liebevoll, kreativ, um nicht zu sagen exzessiv betrieben, um die aufkommende Verunsicherung zu vertuschen und die daraus resultierenden Folgen auf die lange Bank zu schieben.

USA Pionier im „Geld vermehren“

Eines vorweg, es soll hier in keinsten Weise ein Amerikabashing betrieben werden. Ich möchte ausdrücklich erwähnen, dass sich so ziemlich alle Nationen westlicher Prägung dieser Methoden bedienten. Allen voran Österreich unter Kreisky. Die hier angewandten Methoden wurden sogar mit dem eigenen Terminus „Austro-Keynesianismus“ bezeichnet. Aber auch Schweden unter Olof Palme war auf dieser Ebene äußerst rührig.

Der USD hat enormen Einfluss auf sämtliches Wirtschaftsgeschehen und deshalb betreffen uns Geschehnisse in dieser Währung mehr als in allen anderen zusammen. Dies zeigt sich zB in den wichtigsten Rohstoffen der Welt: Wie viele andere wichtige Rohstoffe wird auch das Öl in Dollar gehandelt und abgerechnet. Jeder, der Energie kauft, muss USD kaufen. Diese Tatsache ermöglichte es den Amerikanern, ihre Geldmenge noch mehr als jede andere Nation auszudehnen und ihr Haushaltsdefizit drastisch zu erhöhen. In den letzten 10 Jahren, besonders seit Bush II, pflasterten die USA die Welt mit ihren durch nichts gedeckten Dollars förmlich zu.

Jeder Liter Benzin unterstützt den US-Dollar

Natürlich wird auch in den USA solch ein Verhalten mit Inflation bestraft. Aber da ist gibt es ja noch das Öl, welches gehörig Druck vom Dollar nimmt. Die Welt verbraucht heuer 88 Mio Barrel/Tag gegenüber 87,5 im vorigen Jahr. Da sich der Ölpreis in den letzten 12 Monaten verdoppelt hat, verbraucht die Welt, um diese Energie zu kaufen, die doppelte Menge an USD, gegenüber 2004 die vierfache Menge. Und dies frisst einen Großteil der Dollargeldmenge weg.

Fortsetzung S3

EU-LEBENSMITTELPREISE STIEGEN INNERHALB EINES JAHRES UM 7,1 PROZENT

Drei-Punkte-Strategie der EU zur Milderung der Folgen der steigenden Lebensmittelpreise

Die politischen Maßnahmen umfassen neben der Generalüberprüfung der Gemeinsamen Agrarpolitik und der Überwachung des Einzelhandelssektors die Verbesserung des Angebots der Landwirtschaft und die Gewährleistung der Ernährungssicherheit, sowie die Förderung von Biokraftstoffen der zweiten und dritten Generation und die Beteiligung an den weltweiten Bemühungen um die Linderung der Folgen der gestiegenen Lebensmittelpreise für die ärmsten Bevölkerungsschichten.

Kommissionspräsident José Manuel Barroso äußerte sich dazu folgendermaßen: „Die Europäische Union hat auf den plötzlichen Anstieg der Lebensmittelpreise rasch reagiert. Wir haben es hier mit einem Problem zu tun, das zahlreiche Ursachen und vielfältige Folgen hat. Deshalb müssen wir an mehreren Fronten gleichzeitig handeln.“

Warum sind die Lebensmittelpreise angestiegen?

Der Preisanstieg beendetete eine Periode von dreißig Jahren rückläufiger Agrarpreise. Neuen Hinweisen zufolge bewegen sich die Preise der meisten Rohstoffe nicht mehr auf den Anfang 2008 erreichten Rekordhöhen. Zu den strukturellen Ursachen der höheren Lebensmittelpreise zählen eine ständig ansteigende Nachfrage nach Grundnahrungsmitteln und höherwertiger Nahrung der großen Schwellenländer sowie ein allgemeines Wachstum der Weltbevölkerung. Die steigenden Energiepreise wirken sich ebenfalls deutlich auf die Lebensmittelpreise aus, da sie die Kosten der landwirtschaftlichen Betriebsmittel – der Preis für stickstoffhaltige



Luxus – nicht nur für die Ärmsten

ge Düngemittel ist seit 1999 um 350% gestiegen – und die Transportkosten in die Höhe treiben. Die Ernteerträge sind rückläufig, neue Absatzmärkte werden erschlossen. Zu den temporären Ursachen der gestiegenen Preise zählen Missernten in zahlreichen Regionen der Welt, ein historisch niedriger Lagerbestand, die Abwertung des US-Dollars sowie Ausfuhrbeschränkungen in zahlreichen Ländern, die den Weltmarkt mit Agrarrohstoffen beliefern. Spekulationen haben die Preisschwankungen weiter verstärkt.

Auswirkungen innerhalb der EU

Die Preisanstiege wurden aufgrund der Euro-Aufwertung, des rückläufigen Anteils landwirtschaftlicher Rohstoffe an den Produktionskosten für Nahrungsmittel im Vergleich zu den Energie- und Arbeitskosten und des geringen Anteils der Lebensmittelausgaben an den Ausgaben eines Durchschnittshaushalts nicht voll auf die Verbraucherpreise übergewälzt. Die Auswirkungen des Anstiegs der Lebensmittelpreise werden in den Mitgliedstaaten unterschiedlich wahrgenommen. Überall aber sind sie besonders schwer für Familien mit geringem Einkommen zu verkraften. Das gleiche gilt für die verschiedenen Bereiche der Landwirtschaft: Während die Getreidebauern sich über steigende Preise freuen, leiden die Tierhalter unter dem Anstieg der Futtermittelpreise.

Weltweite Folgen

Am stärksten getroffen sind jene Entwicklungsländer, die ihre Lebensmittel importieren müssen. Die weltweiten Gewinner sind die Nettoexporteure. Bislang haben die

höheren Preise noch nicht zu einer Verknappung des Nahrungsmittelangebots geführt, wohl aber zu mehr Armut, Unterernährung der weltweit Ärmsten und erhöhter Anfälligkeit für weitere externe Schocks. Mittel- bis langfristig bieten die steigenden Preise den Landwirten in den Entwicklungsländern allerdings neue Erwerbschancen und könnten den Beitrag der Landwirtschaft zum Wirtschaftswachstum stärken.

Künftige Entwicklung

Die Lebensmittelpreise sind gesunken. Nach den Erwartungen der Kommission wird diese Entwicklung anhalten und zu einer Beruhigung der Märkte beitragen. Allerdings kann nicht von einer Rückkehr zum Preisniveau vor der Krise ausgegangen werden.

Politische Maßnahmen

Generalüberprüfung der Gemeinsamen Agrarpolitik und Überwachung des Einzelhandelssektors im Rahmen der Überprüfung der Binnenmarktpolitik im Einklang mit den Wettbewerbsregeln.

Maßnahmen zur Verbesserung des Angebots der Landwirtschaft und zur Gewährleistung der Ernährungssicherheit, einschließlich Förderung von Nachhaltigkeitskriterien für Biokraftstoffe und Entwicklung von Biokraftstoffen der zweiten und dritten Generation in Europa und weltweit, sowie Stärkung der Agrarforschung und Wissensbildung, insbesondere in den Entwicklungsländern.

Beteiligung an den weltweiten Bemühungen um die Linderung der Folgen der gestiegenen Lebensmittelpreise für die ärmsten Bevölkerungsschichten. Dazu gehören ein auf internationaler Ebene, namentlich im Rahmen der VN und der G8, besser abgestimmtes Vorgehen zur Bewältigung der Lebensmittelkrise, der kontinuierliche Einsatz der EU für eine offene Handelspolitik, die den ärmsten Ländern der Welt einen präferenziellen Zugang zum EU-Markt gewährleistet; eine rasche Antwort zur Deckung des Sofortbedarfs an humanitären Hilfsleistungen und Ausrichtung der Entwicklungshilfe an langfristigen Projekten zur Wiederbelebung der Landwirtschaft der Entwicklungsländer.

Quelle: EC

Die Schlussfolgerung daraus bedeutet nichts anderes, als dass wir mit jedem Liter Benzin den USD (unter)stützen. Dies ist der wahre Grund, warum wir es mit derartig hohen Ölpreisen zu tun haben und es auch weiterhin haben werden. Natürlich sorgt auch der Nachfrageschub aus China und Indien für einen Preisauftrieb, sicherlich auch die Spekulanten – aber ein wesentlicher Grund für den explodierenden Preis sind die Schwäche und die übergroße Geldmenge des USD.

Ratlosigkeit, und erstauntes Entsetzen bei den heutigen Politikern, die das Erbe ihrer politischen Vorfahren aber auch ihr eigenes Handeln zu verantworten haben. Das Ungeheuer Inflation wird mit weiterer Geldmengenausdehnung, zB einmaligen Inflationszuschüssen, Gusi-100-er, dem Inflationscheck, den arme bis mittelständische US-Bürger erhalten haben – zu bekämpfen versucht. Hier vergessen die Machthabenden jedoch eines ganz gerne: der Staat kann uns nur jenes Geld geben, dass er uns zuvor abgenommen hat oder uns künftig abnehmen wird. Die Folgen der Geldmengenausdehnung mit Geldmengenausdehnung zu heilen, ist sicher der falsche Weg. Wer dies nur im Entferntesten andenk, beweist, dass er entweder das Problem der Inflation nicht verstanden hat, oder dass er das Volk weiter – zumindest über seine Amtszeit hinaus – im Dunkel lassen möchte.

Wenn Politiker und Notenbanker weiterhin solch ein währungspolitisches Verhalten an den Tag legen, kann die Entwicklung im Rohstoff-

bereich in den nächsten Jahren nur so weitergehen wie bisher, nämlich stark aufwärts Richtung Blasenbildung.

Ausblick

Preissteigerungen in den Rohstoffen sind natürlich der Nährboden dafür, dass auch wir Konsumenten mit erheblichen Preissteigerungen zu rechnen haben. Allerdings sind wir dem nicht schutzlos ausgeliefert. Sowohl Privatpersonen als auch Unternehmungen gleich welcher Branche und Größe können Vorkehrungen treffen. Je nach Interessenslage gibt es viele Strategien sich gegen die Inflation zu schützen – und das macht doch Hoffnung.

Autor: Thomas Bachheimer

Anm. der Redaktion: Der Rohstoff-Experte Thomas Bachheimer ist regelmäßig Gast-Analyst für Energiemärkte bei CNBC and N-TV.



Thomas Bachheimer
Geschäftsführer Meridian Commodity Advisors

KONTAKT

Meridian Commodity Advisors AG
Bahnhofstraße 9, CH-6341 Baar, Zug
Tel.: +41-79-648 42 24
E-Mail:
thomas.bachheimer@meridianca.com
www.meridianca.com

FIAT MONEY

Als Fiat Money bezeichnet man Geld, dessen juristische Deckung durch reale Vermögenswerte nicht vollständig ist oder gar gänzlich fehlt. Im Gegensatz zu Warengeld oder Kurantmünzen, welche einen Eigenwert haben, der dem Nennwert entspricht, handelt es sich bei Fiat Money um sg stoffwertloses Geld, dh hier ist keine Deckung in Gold oÄ vorhanden. Papiergeld oder Scheidemünzen sind deshalb eigentlich als Fiat Money zu bezeichnen, vorausgesetzt sie sind nicht in voller Höhe zum vollen Nennwert in Kurantgeld einzutauschen.

Der Begriff Fiat Money leitet sich dabei von dem lateinischen Wort „Fiat Lux“ ab, was soviel bedeutet wie „Es werde Licht“, was aus der Schöpfungsgeschichte der Bibel stammt.

Man kann Fiat Money als „Geld aus dem Nichts“ bezeichnen. Fiat Money kann aber auch durch ein Waren- und Leistungsangebot wirtschaftlich gedeckt sein und dennoch keine juristische Deckung besitzen, wobei die Möglichkeiten, Fiat Money zu schaffen, nur so lange bestehen, wie Marktteilnehmer dem so emittierten Geld auch einen Wert beimessen. So schuf zum Beispiel die chinesische Yuan-Dynastie die erste Fiat Money-Währung der Welt und zwar im 13. Jahrhundert, als die Golddeckung des aus der Song-Zeit übernommenen Papiergeldes abgeschafft wurde.

Kommerzielle und überstaatliche Zahlungen werden heute häufig durch materielle Absicherungen vereinbart. Grund dafür ist eine Absicherung gegen einen eventuellen monetären Ausfall.

Finanz-Lexikon.de

VAV IMMO PAKET



Attraktiv und umfassend – die Gebäudeversicherung im VAV Immo Paket



[Gut aufgehoben]

VAV Versicherungs-Aktiengesellschaft
Münzgasse 6 & Beatrixgasse 1 · 1030 Wien
Telefon: 01/716 07-0 · Fax: 01/716 07-100
E-Mail: info@vav.at · www.vav.at
Vertriebspartnerportal www.vavonline.at