



Finanzielle Repression

Sehr geehrte Damen und Herren,

Kennen Sie den dieser Kolumne vorangestellten Begriff? Wenn nicht, sollten Sie ihn unbedingt in Ihr Vokabular wirtschaftlichen Verständnisses aufnehmen!

Was ist und bedeutet denn nun „Finanzielle Repression“? Der Begriff ist erst 1973 in die wirtschaftswissenschaftliche Literatur eingeführt worden und beschreibt ein Bündel von Maßnahmen, mit dem Regierungen die eigenen Finanzierungskosten künstlich niedrig halten. Dazu gehören insbesondere niedrige Zentralbankzinsen, direkte Interventionen am Markt für Staatsanleihen, regulatorische Vorgaben und erforderlichenfalls Kapitalverkehrskontrollen. Letztere haben wir derzeit noch nicht, aber die anderen Faktoren sind von uns allen erlebte Wirklichkeit.

Was den Wirkungsmechanismus der „Finanziellen Repression“ ausmacht, ist ihr Einhergehen mit einer deutlichen Dosis an Inflation und fiskalischen Sparmaßnahmen. Und was hat dieses wirtschaftspolitische Gebräu für ein Ziel? Es ist ein probates Mittel, um die öffentliche Schuldenquote in einem schleichenden, nicht als unmittelbar bedrohlich empfundenen Prozess abzubauen.

Wenn die Zinsen unter die Inflationsquote gedrückt werden, sprechen wir von negativen Realzinsen. Das bedeutet, dass die Besitzer von Geldanlagen einen permanenten Vermögensverlust erleiden, sie werden real von Jahr zu Jahr ärmer. Auf der anderen Seite wird der Staat in die Lage versetzt, im Zeitablauf gutes mit schlechtem Geld zurückzuzahlen. Wenn – unter anderem durch die Politik des billigen Geldes gefördert – das nominale Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (die Summe der in einer Volkswirtschaft jährlich erzeugten Güter und Leistungen) höher ist als das Zinsniveau, kommt es über einen gewissen Zeitraum hinweg zu einer Absenkung der öffentlichen Schuldenquote. Diese wird üblicherweise ausgedrückt als prozentuales Verhältnis von Staatsschulden zum Bruttoinlandsprodukt.

Das Instrumentarium der „Finanziellen Repression“ ist in den ersten Jahrzehnten nach dem zweiten Weltkrieg bewusst von mehreren Ländern eingesetzt worden, um von ihren hohen Schulden herunterzukommen, die durch die Kriegsfinanzierung entstanden waren, z. B. von den USA und Großbritannien. Und es hat funktioniert!

Wir sollten uns daher nicht darüber wundern, dass heute international, weil in fast allen westlichen Staaten eine

Meschede, Juli/August 2012

überbordende öffentliche Verschuldung besteht – daher haben wir ja seit einigen Jahren den Schlamassel mit der EURO-Krise, die in Wirklichkeit eine Teile des Bankensektors einbegreifende Staatsschuldenkrise ist –, die Elemente der „Finanziellen Repression“ zum Einsatz kommen. Die US-Notenbank FED macht es, die Bank von England macht es und die Europäische Zentralbank (EZB) auch. Die Märkte werden systematisch mit Geld geflutet und die Zinsen gezielt niedrig gehalten, und das verbunden mit dem Versprechen auf Dauerhaftigkeit, zumindest Langfristigkeit.

Die EZB hat den europäischen Banken fast eine halbe Billion EURO gegeben, damit diese (eigentlich marode) Staatsanleihen kaufen. Weil das noch nicht gereicht hat, hat die EZB seit Mai 2010 selbst für mehr als 200 Milliarden EURO Schrottanleihen von Problemstaaten in ihre Bücher genommen. Bei der Deutschen Bundesbank sind Forderungen an das Eurosystem (sog. Target-2-Salden) in der Größenordnung von 450 Milliarden EURO aufgelaufen. Diese Summe entspricht einem Kredit Deutschlands an die übrigen Länder der Euro-Zone. Und das Element, das jetzt zur wirtschaftspolitischen Brisanz noch fehlt, ist die Inflationsrate. Diese nähert sich in der Euro-Zone allmählich der 3 %-Marke. Sie verfehlt damit nicht nur eindeutig das EZB-Stabilitätsziel von knapp 2 %, sie liegt auch deutlich über den Kapitalmarktzinsen mit dem Effekt, dass wir mit negativen Realzinsen leben müssen, die Staaten sich aber tendenziell entschulden.

Damit ist auch klar, dass die Politik – trotz gegenteiliger Beteuerungen – langfristig gar kein Interesse daran hat, die Inflationsrate niedriger zu halten, als es sich aus den Marktgegebenheiten der bewusst herbeigeführten Geldschwemme ergibt. Wir müssen daher mittel- bis langfristig mit steigenden Inflationsraten rechnen, wobei eine Zunahme auf 4 oder 5 % im Bereich des Möglichen oder gar Wahrscheinlichen liegt. So bezahlen letztlich die vermögenden Bürger die öffentlichen Schulden.

Für Sie als Anleger bedeutet das, dass zukünftig reine Geldanlagen (Festgeld, Tagesgeld, Sparguthaben, Geldmarktfonds, festverzinsliche Wertpapiere) entwertunggefährdet sind. Vorzuziehen sind Sachwertanlagen jeder Art, z. B. Immobilien, Gold und Aktien, hier bevorzugt die Papiere marktstarker Unternehmen, die gute Dividenden zahlen und in der Lage sind, steigende Kosten in ihren Preisen zu überwälzen.

Mit dieser Empfehlung grüßt Sie herzlich Ihr