



Zentralbanken sind schachmatt

OLIVIER KESSLER

Die Zentralbanken haben sich in eine Sackgasse manövriert. Es bleibt wohl nur noch die Wahl zwischen Inflation und Crash.

Seit Jahrzehnten senken die Notenbanken ihre Leitzinsen bei jedem Anzeichen einer wirtschaftlichen Korrektur. Sie versuchen damit, das Problem der sich von den Konsumentenbedürfnissen entfernenden Produktionsstruktur («Zombifizierung») mit billigem Geld zuzudecken. Dabei wären laufende Anpassungen der Angebotsseite an die sich wandelnden Bedürfnisse der Nachfrager eine zentrale Voraussetzung für eine sich langfristig gesund entwickelnde Wirtschaft.

Aufgrund der immer heftigeren Interventionen während Korrekturphasen konnte sich die zunehmend an den Konsumenten vorbeiproduzierende Wirtschaft in den letzten Jahrzehnten nie vollständig bereinigen. Ein immer grösseres Korrekturpotenzial hat sich aufgestaut. Problematisch ist auch, dass die Leitzinsen jeweils kaum wieder das Vorkrisenniveau erreichten und der Zinstrend langfristig nach unten zeigte, bis er vor einigen Jahren sogar ins Negative fiel — ein Phänomen, das in einer freien Marktwirtschaft denkllogisch gar nicht möglich wäre und uns vor Augen führt, wie weit wir mittlerweile schon im planwirtschaftlichen Sumpf stecken.

Zinsen, die von den Zentralbanken immer weiter unter das natürliche Marktniveau heruntermanipuliert werden, haben zur Folge, dass sich die Verschuldung in steigendem Masse lohnt. Nicht nur, weil die Zinskosten der Kreditnehmer sehr niedrig sind, sondern auch, weil unter solchen Bedingungen immer mehr Geld geschöpft wird: Denn Geld entsteht im staatlichen Geldsystem als Kredit, der von der Zentralbank und staatlich lizenzierten Geschäftsbanken ausgegeben wird. Dies drückt den Wert der einzelnen Geldeinheit immer weiter. Nominell schuldet zwar ein Kreditnehmer noch denselben Betrag wie zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme, real jedoch wird die Schuld durch die Inflation zunehmend weggetilgt.

Es kann daher kaum erstaunen, dass die Verschuldung — sowohl privat, wie auch staatlich — in den vergangenen Jahren laufend zugenommen hat. Das ist problematisch: Denn dies bedeutet, dass die Zentralbank einen immer geringeren Spielraum hat, um die Zinsen zu erhöhen. Wenn sie das tut, würde sie damit eine Überschuldungs- und Konkurskaskade losstretzen, die verheerende Folgen hätte und die ganze Wirtschaft in den Abgrund reissen könnte. Ein Horrorszenario.

Der drohende Währungskollaps

Andererseits erhebt sich am Horizont nun das bedrohliche Inflationsmonster, das ausser Kontrolle zu geraten droht. Die Preise sind in den vergangenen Monaten kräftig gestiegen. Einerseits wegen des Unterbruchs globaler Lieferketten aufgrund übereifriger Coronamassnahmen und des Ukraine-Kriegs, andererseits aufgrund massiver geldpolitischer Interventionen in der Coronakrise und in den Jahren davor.

Auch das inflationäre Szenario ist kein Zuckerschlecken: Unserem Geld, unseren Ersparnissen und unserer Altersvorsorge droht eine Entwertung. Das könnte so weit gehen, dass das staatliche Geld als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel sowie als Recheneinheit zerstört würde, was die derzeitige Wirtschafts-, Gesellschaft- und Politstruktur stark auf die Probe stellen würde. Ebenfalls ein Horrorszenario.

Die einzige Möglichkeit zur Abwendung dieses inflationären Albtraums wäre es, die Zinsen zu erhöhen und die Abermilliarden an neu geschaffenen Geld aus der Wirtschaft abzuziehen. Doch Sie ahnen es schon: Dann wären wir wieder beim anderen Horrorszenario des wirtschaftlichen Kollapses. Die Zentralbanken haben sich mit ihrer kurzfristigen Geldpolitik selbst schachmatt gestellt.

Es mag sein, dass die Zentralbanken mit ihrer hochriskanten Geldpolitik noch einmal den Kopf aus der Schlinge zu ziehen vermögen, indem sie der Öffentlichkeit noch einmal irgendwie glaubhaft machen können, dass die Geldschwemme und Tiefstzinsen überhaupt kein Problem seien. Indem die politischen Akteure ein digitales Zentralbankgeld einführen und das Bargeld abschaffen, um noch extremere Negativzinsen durchsetzen zu können. Indem der Staat auf massive finanzielle Repressionen setzt, um immer grössere Akteure vor dem Konkurs retten zu können.

So oder so: Das sind keine guten Aussichten für die Freiheit und das Eigentum der Bürger, die sich im Zuge der Kollektivierung der Schulden enormen Angriffen ausgesetzt sehen werden.

Doch das Endspiel des Geldsozialismus-Experiments, der planwirtschaftlich-dirigistischen Geldpolitik steht uns auf jeden Fall noch bevor — und wir können nur hoffen, dass wir uns schnell von diesem Schock erholen und die richtigen Lehren daraus ziehen werden.

Lehren für die Zukunft

Alle gesellschaftlichen Bereiche, die planwirtschaftlich geregelt werden, sind früher oder später zum Scheitern verurteilt, wie wir aus der Ökonomie wissen. Robust, anpassungsfähig und daher von dauerhaftem Bestand sein können nur Dinge, die dem marktwirtschaftlichen Wettbewerb ausgesetzt sind und sich daher immer wieder bewähren müssen. Das gilt auch für das Geld.

Der vom Nobelpreisträger Friedrich August von Hayek angestossenen Idee der Entstaatlichung des Geldes gilt es definitiv grössere Aufmerksamkeit zu schenken, damit nach dem Zusammenbruch nicht der gleiche Fehler wiederholt wird: die gescheiterte Geld-Planwirtschaft durch eine neue Geld-Planwirtschaft abzulösen, die früher oder später erneut kollabieren muss.

Der Ökonom Roland Baader durchschaute dieses historisch wiederkehrende Spiel der Politik als Betrug, weil «Währungsreformen» gar keine echten Reformen seien. «Nichts wird reformiert, weder der Ausgabenwahn des Staates noch die Kumpanei der Notenbank mit den Politikern [...]. Es wird nur etwas deformiert, nämlich das Vermögen der Bürger.»

Durch die Trennung des Geldwesens vom Staat löst sich auch weitgehend das politisch verursachte Problem der übertriebenen Konjunkturzyklen und der enormen Fehlinvestitionen im breiten Stil («Boom»), die zu wiederkehrenden Finanz- und Wirtschaftskrisen («Bust») führen, wie der Ökonom Ludwig von Mises überzeugend aufgezeigt hat. Anstelle eines planwirtschaftlich festgelegten Zinses würde sich wieder ein Marktzins durchsetzen. Dieser wäre in der Lage, den künftigen Konsumbedarf der Konsumenten mit dem

Investitionsbedarf von heute aufeinander abzustimmen.

Heute mag die Entpolitisierung des Geldwesens für viele noch illusionär und utopisch klingen. Doch wir sollten uns in unserem eigenen Interesse damit beschäftigen. Denn sie ist die einzige Möglichkeit, ein nachhaltiges Geldwesen für uns und unsere Nachkommen zu schaffen, das die Freiheit, den Frieden und den Wohlstand nicht unablässig gefährden.

Dieser Beitrag ist am 7. Juni 2022 in der Finanz und Wirtschaft erschienen.

Olivier Kessler ist Direktor des Liberalen Instituts in Zürich.

Juni 2022



Dieser Text ist verfügbar online unter: <https://www.libinst.ch/?i=zentralbanken-sind-schachmatt>

© Copyright 2022 **Liberales Institute**