

Gastkommentar

Wer schützt uns vor dem „Heli-Man“?

Die überdimensionierten „Drogen“ der EZB in Form von massiven Anleihenkäufen sind nicht nur wirkungslos, sondern kontraproduktiv, und führen zu Blasenbildungen.

Mancher erinnert sich vielleicht noch an die Zeit Mitte der 1990er-Jahre, als die Einführung der Autobahnvignette (übrigens kostete diese 1997 umgerechnet 39,88 €) mit ihren diversen Hoppaläs (mal war sie nicht lieferbar, dann klebte sie nicht usw.) zum Gespött der Bevölkerung wurde und als „Vignettenman – ohne Furcht und ohne Hirn“ eine Identifikationsfigur für die breite Masse abgab.

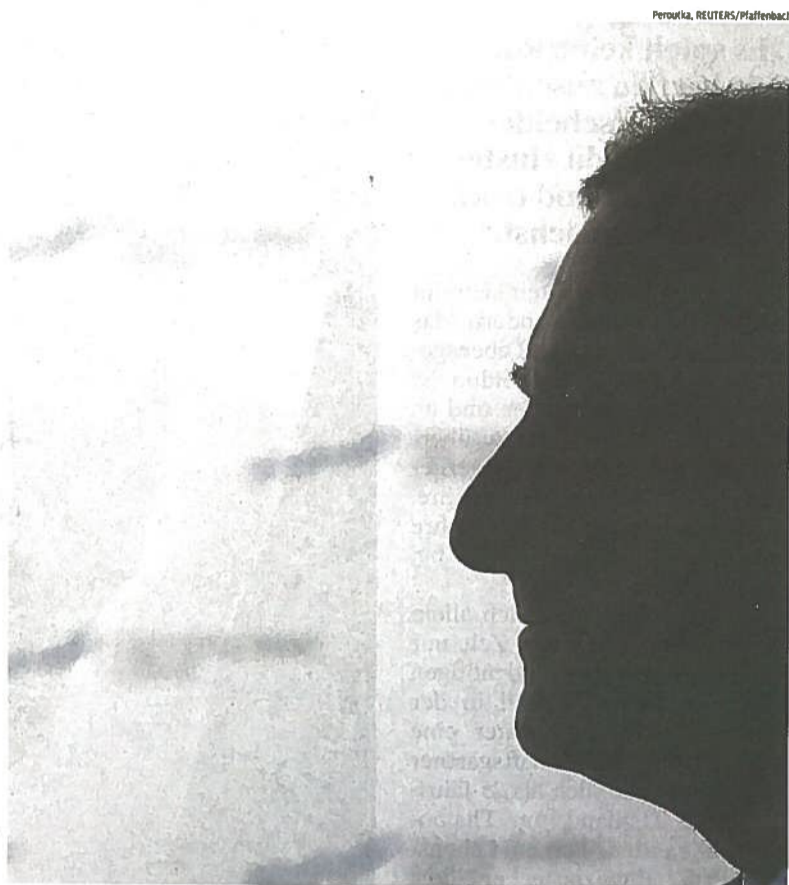
Rund 20 Jahre später bedarf es dieser Comicfigur nicht, der Notenbankchef höchstpersönlich beglückt uns mit der Realsatire des „sehr interessanten Konzepts“ des „Helikoptergeldes“. Weil die Milliarden, die die Zentralbank durch absurde Anleihenankäufe in das Finanzsystem gepumpt hat, kaum in der Realwirtschaft ankommen, sollte also die EZB dazu übergehen, einfach frisch gedrucktes Geld direkt an die Bürger zu verteilen – gratis und ohne Gegenleistung. Damit, so die Verfechter des Geldsegens, könnte die EZB zwei Ziele erreichen, die sie bisher nicht erreichen konnte:

- a) Die Bürger würden den Konsum ankurbeln; und
- b) diese zusätzliche Nachfrage würde die Produktionen und Investitionen in Gang setzen.

Märchen vs. Realität

Soweit das Märchen in seiner Kurzfassung. Zurück zur Realität. Nach bereits drei großen Bankenrefinanzierungsprogrammen über 1,5 Billionen €, einer weiteren, kürzlich verfügten Ausdehnung der Ankaufsvolumina von ursprünglich 1,14 Billionen auf erneut 1,5 Billionen € und einer Absenkung des Leitzinses auf „null“ sowie negativen Einlagezinsen von -0,4 Prozent p.a. tut sich nichts oder jedenfalls nicht das, was als Zielvorgabe diente. Nämlich eine Erhöhung des Konsums, der Inflationsrate oder gar der Investitionsneigung. Warum?

Die europäischen Industrien leiden überwiegend unter Überkapazitäten und damit zusammenhängend an einem negativen Investitionsklima. Noch mehr Liquidität, die von der Realwirtschaft nicht aufgenommen werden kann, führt somit zu Fehlsteuerungen, die Marktverzerrungen durch Blasenbildungen auf den Finanz- und Immobilienmärkten auslösen. Die überdosierte „Droge“ der EZB ist also schon jetzt nicht nur wirkungs-



EZB-Chef Mario Draghi hat sich dafür entschieden, weitere Millionen für Anleihenpakete auszugeben. Der Wirtschaft wird es nicht helfen.

los, sondern sogar kontraproduktiv. Deshalb orten Unternehmer und Konsumenten in den absurden Geldflutungsmaßnahmen mitsamt ebenso absurden Negativzinsen und fehlenden Finanzanreizen nicht zu Unrecht letzte Verzweiflungsakte.

Konsum wird sinken

In einem solchen Umfeld kann letztlich auch kein Nährboden für langfristige Investitionen geschaffen werden. Stattdessen werden Unternehmen und Staatsbürger versuchen, ihre Sparanstrengungen zu erhöhen und ihr Vermögen und Ersparnisse der derzeitigen Negativspirale entziehen. Die EZB, ebenso wie die Geschäftsbanken, führt dem Staatsbürger drastisch vor Augen, dass die Vorsorgesysteme in einer Welt negativer Zinsen kaum in der Lage sein werden, das für den Ruhestand benötigte Geld zu erwirtschaften. Das Ziel der Konsumstimulierung wird tatsächlich ins Gegenteil verkehrt.

Zieht man in Betracht, dass zwei der vier Kanäle der Geldpolitik, nämlich jene für Zinsen und Kredite, nicht mehr bzw. anormal funktionieren, da ein Gläubiger einen Schuldner dafür zahlen muss, dass er einen Kredit bei ihm nimmt, dann wird schnell klar, worin die verzerrenden Wirkungen bestehen (Anm.: Die anderen beiden Kanäle beziehen sich auf die Vermögensbildung und den Wechselkurs). Mangels rentierlicher Anleihen verengen sich die monetär kanalierenden Anlagefluchtwege in Richtung Aktien und Immobilien. Beide Anlageformen stehen nicht jedem offen. Breite Bevölkerungsschichten unselbststän-

dig Erwerbstätiger sind gar nicht in der Lage, substanziell in Aktien zu investieren, da sie das Verlustrisiko infolge des Veranlagungszwecks (Vorsorge, Zusatzpension etc.) gar nicht tragen könnten. Gleiches gilt für Investitionen in einen überbewerteten Immobilienmarkt. Damit verstärkt die derzeitige Geldpolitik der EZB eindeutig die wachsende Ungleichheit. Notenbanken haben allerdings die Aufgabe, neutral zu wirken und somit für alle gleich.

EZB erhöht Drogendosis

Somit ergibt sich für die derzeitige EZB-Politik folgendes Fazit: Wenn jemand nach längerer Einnahme von Drogen nur mehr die Negativwirkungen verspürt, wären grundsätzlich zwei Reaktionen denkbar: 1) Man setzt die Droge ab, die einem anfänglich positive Effekte vermittelte, und sucht selbstkritisch nach alternativen Behandlungsmustern; oder 2) Man erhöht einfach den Drogenkonsum in der Hoffnung, dass sich irgendwann schon der gewünschte Halluzinationseffekt einstellen wird. Die EZB entschied sich seit geraumer Zeit für Variante zwei, wobei nunmehr die Droge gleich direkt vom Produzenten kommen soll. In einem solchen Szenario wirkt dann sogar „Helikoptergeld“ noch sinnstiftend: allerdings nur für den „Heli-Man“ und sein Umfeld.



MANFRED BIEGLER
Partner 7 TC
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft m. b. H.