

Geldpolitik

Optimismus auf Pump

Marktwirtschaft lebt vom Optimismus. Manchmal ist man versucht zu sagen, vom übertriebenen Optimismus. Ohne ein übersteigertes Vertrauen in die eigenen Fähigkeiten und die Zukunft wären wohl so manche Entdeckungen nie gemacht worden. Wie anders lässt sich sonst der Mut von Männern wie Vasco da Gama oder Christoph Kolumbus für einen Aufbruch ins Ungewisse erklären? Wie sonst wären Leistungen wie die von Madame Curie oder den Gebrüdern Wright möglich gewesen?

Auch Unternehmer brauchen Mut und – vielleicht darf ich das sagen, weil ich selber einer bin – ein übersteigertes Selbstvertrauen. Wie anders lässt es sich erklären, dass Menschen so grosse finanzielle Risiken für sich und andere eingehen? Wie sonst kann es sein, dass so viele oftmals leichtfertig die eigene Gesundheit und Reputation aufs Spiel setzen?

Aber nicht nur der Optimismus der Unternehmer ist für eine funktionierende Marktwirtschaft nötig. Auch die Konsumenten müssen Zukunftsvertrauen in grossem Umfang besitzen. Eine langjährige Ausbildung zu beginnen, ein Haus zu bauen oder einfach nur der nächste Wochenendausflug, all das braucht den Optimismus, dass das Leben weitergeht – und zwar positiv.

Wer Schulden macht, hofft, dass die finanzierte Aktivität sinnvoll gewesen ist

In diesem Sinne muss es niemand verwundern, dass das Wachstum der Marktwirtschaft eng mit dem Wachstum von Kredit verbunden ist. Schulden sind ein Wechsel auf die Zukunft. Wer Schulden macht, hofft, dass er diese in der Zukunft nicht nur zurückzahlen können wird. Er hofft auch, dass die finanzierte Aktivität sinnvoll oder gewinnbringend gewesen ist.

Der übersteigerte Optimismus von uns allen drückt sich im Wachstum der Schulden aus. Solange den



Klaus Wellershoff
Ökonom
Wellershoff & Partners

«Unser übersteigerter Optimismus drückt sich im Wachstum der Schulden aus.»

Schulden Vermögenswerte gegenüberstehen, ist das unproblematisch. Gehen unsere Pläne aber einmal kollektiv nicht auf, ist unser Vermögen weniger wert, als wir erhofft haben. Dann übersteigen unsere Schulden unser Vermögen. Das geht meist nicht lange gut. Es kommt zum individuellen Bankrott, zur kollektiven Wirtschaftskrise und zu grossen Verlusten bei Gläubigern.

Das gehört zur Marktwirtschaft. Wie gross eine Wirtschaftskrise wird, hängt davon ab, wie gross das Missverhältnis von Schulden und Vermögen ist und wie schnell wir uns die missliche Lage eingestehen und die verlorenen Kredite abschreiben.

Von Schuldenabbau ist nichts zu spüren

Was das alles mit uns zu tun hat? Zwei Beobachtungen drängen sich auf: Erstens müssen wir feststellen, dass in den vergangenen Jahren unsere Verschuldung weiter gewachsen ist. Von Schuldenabbau nach der Finanzkrise ist nichts zu spüren. Seit 2007 ist die globale Verschuldung um mehr als 50 Prozent angestiegen.

Zweitens wissen wir, dass die historisch tiefen Zinsen zu einem historischen Anstieg der Vermögensbewertung geführt haben. Fallende Zinsen führen in unserer Vorstellung von Vermögensbewertung dazu, dass unsere Vermögen schneller steigen als unsere Erträge. Oder anders ausgedrückt: Solange die Zentralbanken die Zinsen nach unten gedrückt haben, liess sich der Schuldenaufbau von privaten und öffentlichen Schuldern problemlos finanzieren. Oder noch anders ausgedrückt: Mit ihrer Zins- und Geldpolitik haben die Notenbanken aktiv dazu beigetragen, dass sich die Schuldenspirale weiter gedreht hat. Das war gut für das Wachstum der vergangenen Jahre. Jetzt, wo Inflation und Zinsen aber wieder steigen, werden wir sehen, ob diese Politik den unvermeidlichen Knall nur verzögert und letztlich lauter gemacht hat.