

BÖRSENBLATT

FÜR DIE GEBILDETEN STÄNDE

Nr. 81, März 2012

Schumpeter und das Gold

Josef Schumpeter war nicht nur der bunte, sondern auch der junge Hund der Österreichischen Schule der Wirtschaftswissenschaften. Er wurde im Alter von 23 promoviert, legte mit 25 eine globale Darstellung der Wirtschaftswissenschaft überhaupt vor (Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie, 1908), wurde mit 27 jüngster Professor des k.u.k.-Reiches und zu Anfang des Jahres 1919, im zarten Alter von 36, schließlich erster Finanzminister der eben aus der Taufe gehobenen Republik Österreich. Er wäre gerne Sohn eines österreichischen Adligen gewesen, er war eitel, ehrgeizig und jedenfalls nicht nur an Ökonomie interessiert. In einer Selbstbeschreibung hat er einmal angegeben, sein Ehrgeiz sei es, begehrtester Liebhaber Wiens, bester Herrenreiter Österreichs und größter Ökonom der Welt zu werden. Er habe nur zwei dieser Lebensziele erreicht, meinte er einmal in einem seiner seltenen selbstkritischen Momente. Wir können nur ahnen, welches er nicht geschafft hat, aber da wir uns das erste und das letzte nicht als besonders schwierig vorstellen, ist unsere Vermutung klar.



**Liebhaber, Herrenreiter,
Ökonom, Österreicher**

Schumpeter war Finanzminister in einer Zeit, in der die vordringlichsten Ziele die Rettung der k.u.k.-Währungsunion, die Geldwertstabilität und die Konsolidierung des hoffnungslos überschuldeten Haushalts waren. Es passiert eben nichts Neues auf der Welt. Schumpeter hatte eine Reihe von Ideen, wie sie heute mühsam wieder neu entwickelt werden von Leuten, denen das Historische nicht nahe liegt. Beispielsweise versuchte er eine einmalige Vermögensabgabe von etwa 25% durchzuführen, die auf einen Schlag die Staatsfinanzen sanieren würde. Dadurch würden zwar viele Grund- und Fabrikbesitzer zum Verkauf gezwungen sein, aber Schumpeter sah das als einen Preis an, den er gerne zahlen lassen würde angesichts der Vorteile: Der Haushalt wäre so saniert, dass es glaubwürdig wäre, dass keine neue Vermögenssteuer kommt. Die Währung wäre stabilisiert, weil es keinen Grund gibt für den Staat, Geld zu drucken. Das würde ausländisches Kapital anlocken, zumal durch die notwendigen Verkäufe von Land und Industrie ansprechende Vermögenswerte auf den Markt kommen würden.

Neue Eigentümer würden auch die verkrusteten Gesellschaftsstrukturen durchmischen und am Ende wäre alles gut für Österreich. Natürlich ist es anders gekommen. Die Konservativen haben sich den Plänen widersetzt. Die Krone (gemeint ist die Währung) ist zerfallen und der Haushalt blieb eine Katastrophe. So zog sich Schumpeter bald zurück, nahm aus dem Finanzministerium aber noch eine Banklizenz mit und wurde, jedenfalls für einige Jahre, reich.

Keine Rolle spielte bei Schumpeter die Rückkehr zu einem wie auch immer gestalteten Goldstandard. Ganz abgesehen davon, dass die Goldreserven Österreichs im Krieg zu einem guten Teil aufgebraucht worden waren, war Schumpeter doch zu sehr Ökonom, um sich auf so einen starren Mechanismus einzulassen. Eine Währung, die an Gold gebunden ist, kann nicht mit der Entwicklung der Wirtschaft atmen. Wenn die Wirtschaft wächst und die Geldmenge gleich bleibt, steigt der Goldpreis und am Ende haben nur die Goldhändler etwas davon. Gold war für ihn ein zufällig ausgewählter, archaischer Maßstab für Wert, der keinen Platz in der modernen Ökonomie hat.

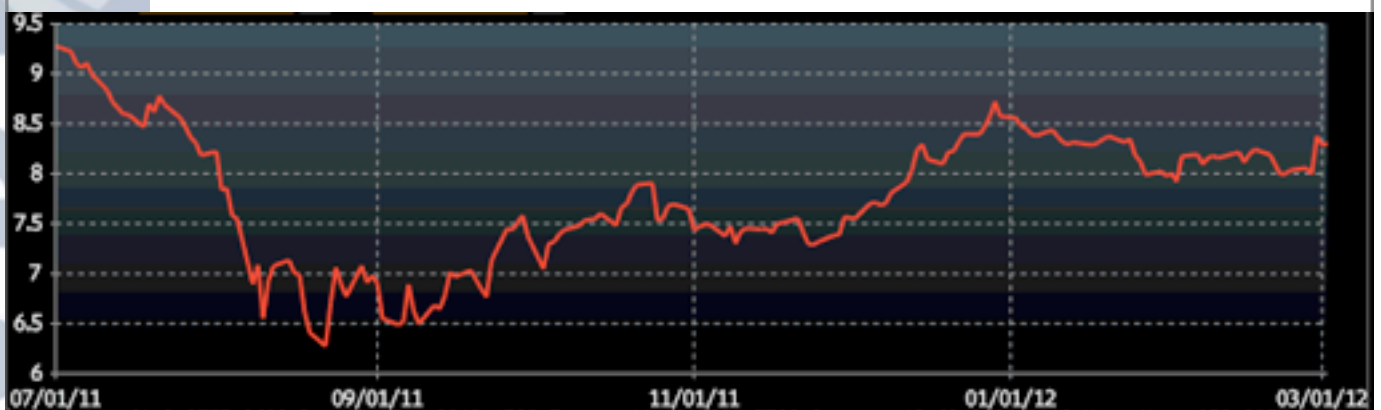
Auf die heutige Zeit und die heutigen Märkte bezogen, hat Warren Buffett in sei-

nem in der letzten Woche erschienenen Brief an die Aktionäre diese Denkweise widergespiegelt. Darin rechnet er vor, dass bis heute etwa 170.000 Tonnen Gold gefördert worden sind, die einen aktuellen Wert von 9.600 Milliarden Dollar haben. Die Frage, die Buffett stellt, ist, ob jemand, der ökonomisch denkt, sich für 9.600 Milliarden Dollar lieber einen unproduktiven und nicht sehr nützlichen Goldwürfel von etwa 23 Metern Seitenlänge kaufen würde, oder vielleicht doch eher zu produktiven Assets tendieren würde. Für das selbe Geld bekommt man nämlich das gesamte Ackerland der USA und dazu noch 16 Mal Exxon Mobil (eine Firma, die \$ 40 Mrd. im Jahr verdient). Und dann hätte man noch 1.000 Milliarden Dollar übrig für die Ausgaben des täglichen Lebens.

Gold ist leblos und unproduktiv und man kann davon nichts abbeißen. Es steigt, wenn die Menschen Angst haben oder wenn eine Inflation droht oder wenn einfach nur genug Spekulanten auf den Trend aufspringen. Es fällt, wenn die Angst oder die Inflationserwartung nachlässt oder wenn auch der letzte Spekulant auch noch auf dem fahrenden Zug sitzt. Die Angst lässt heute aber deutlich nach. Und wie wenig die Märkte noch vom Gespenst der Inflation getrieben werden, hat man am 29. Februar gesehen, als die EZB bekannt

Relative Wertentwicklung des Dow Jones zu einer Feinunze Gold

Musste man vor der Eurokrise noch über 9 Unzen Gold aufwenden um den Dow Jones zu kaufen, ist dieses Verhältnis im August 2011 auf fast 6 gefallen. Seither waren Aktien die deutlich bessere Investition



gegeben hat, noch einmal € 530 Mrd. an die Banken verteilt zu haben in der Hoffnung, damit die Krise zu beenden. Damit hat die Zentralbank nun über € 1.000 Mrd. zu extrem günstigen Konditionen vergeben, und müsste damit alle Ängste der Inflationsbefürchter bedient haben. An jenem Tag ist Gold aber nicht gestiegen, sondern über 5% gefallen. Die Spekulanten beginnen Kasse zu machen.

Und in der Tat könnte daraus schnell ein Trend werden, wenn Gold nicht mehr so glänzt wie noch vor Kurzem. Auf Sicht von 3 und 6 Monaten sind US-Aktien deutlich besser gelaufen als Gold, und sogar seit Anfang 2011 hat das Metall nur noch knapp die Nase vorn. Wenn die Liebhaber von Trends sich aber erst mal vom Gold verabschieden, kann es nach unten sehr schnell gehen, denn dann werden kaum Käufer aufzutreiben sein.

Schumpeter war der Ökonom der Unternehmer, vielleicht hat er deswegen so wenig anfangen können mit dem bloßen Metall. Er schätzte vielmehr das Kreative, die Idee, die Veränderung. Er sah als Triebfeder des Kapitalismus die Fähigkeit der Unternehmer, durch neue Techniken, Prozesse oder Produkte die Entwicklung der Wirtschaft voranzutreiben. Dabei geht einiges Altes verloren - Schumpeter spricht von „kreativer Zerstörung“ - aber es entsteht so viel Neues, dass insgesamt Wachstum entsteht.

In seinen späteren Jahren hat er neben dem Unternehmer immer stärker den Monopolkapitalisten geschätzt. Große Konglomerate, die einen ganzen Markt besetzen und dafür sorgen können, dass kein anderer sich hinzugesellt, sind in einer wunderbaren Situation denn sie können sehr einfach für sich selbst sorgen. Sie haben Entwicklungsabteilungen, die dafür Sorgen, dass die Produkte immer besser werden und sie haben Einkaufsabteilungen, die so mächtig sind, dass sie für sich die günstigsten Preise durchsetzen kön-

nen. So können sie das beste Produkt zum günstigsten Preis anbieten und alle sind glücklich, Konsument und Monopolist. Bis ein kreativer Unternehmer kommt und den Markt neu definiert und ein neues Monopol zu errichten beginnt.

Mit Schumpeter zu investieren bedeutet, Gold den Ängstlichen zu lassen und mutig wie ein Österreichischer Herrenreiter zu investieren. Entweder in Unternehmen, die das Bestehende umkrepeln und neue Märkte für neue Produkte und Verfahren schaffen, oder in Monopole und Kartelle, denen das Geldverdienen so leicht fällt, dass sie dabei eigentlich nichts falsch machen können. Warren Buffett hält es nicht anders.

Dr. Georg v. Wallwitz
+49-89-255 466-0