

# Claus Vogt – KRISENSICHER INVESTIEREN

## Propaganda: Wohlstandseffekt und Philippskurve



Claus Vogt

Ja, wenn es die Bundesbank als geldpolitische Macht noch gäbe, dann wäre die Welt eine andere, bessere, höre ich Kritiker der EZB immer wieder sagen. Vielleicht. Vielleicht aber auch nicht. Denn die Geschichte und insbesondere auch die Vorgänge der vergangenen Jahre deuten darauf hin, dass es auch in der Geldpolitik Modetrends und Herdenbildung gibt. Anders lässt sich die jüngste geldpolitische Gleichschaltung und das gleichzeitig rund um die Welt erfolgte Überbordwerfen der bis dahin allgemein akzeptierten geldpolitischen Regeln jedenfalls nicht erklären.

Oder glauben Sie etwa, dass der extremistische geldpolitische Richtungswechsel, mit dessen Folgen wir in den kommenden Jahren noch viel „Spaß“ haben werden, auf die Argumente von Fed-Präsident Bernanke zurückgeführt werden sollte, mit denen er seine geldpolitischen Wunschvorstellungen begründet? Wohl kaum. Denn diese Argumente sind sehr leicht zu entkräften und empirisch - auch in jüngster Zeit - längst widerlegt.

## Bernankes Märchen vom Wohlstandseffekt ...

Das gilt in aller Deutlichkeit für den von Bernanke immer wieder ins Feld geführten angeblichen Wohlstandseffekt. Dass dieser Effekt vernachlässigbar gering ist, wird in den Wirtschaftswissenschaften unter dem etwas pompösen Begriff „permanente Einkommenshypothese“ gelehrt, die durch zahlreiche empirische Studien belegt ist. Sie besagt, dass Menschen ihr Konsumverhalten fast ausschließlich von ihrem regelmäßigen Einkommen abhängig machen und nicht etwa davon, ob der Marktwert ihrer Eigentumswohnung oder ihres der Vorsorge dienenden Wertpapierdepots gerade gestiegen oder gefallen ist.

## ... glauben sogar manche Zentralbanker nicht

Sogar innerhalb der Fed ist kürzlich eine Studie erschienen, die den von Bernanke postulierten Wohlstandseffekt in Frage stellt. Diese von der Federal Reserve Bank of San Francisco publizierte Studie kommt zu dem traurigen Ergebnis, dass Quantitative Easing für den untersuchten Zeit-

raum im Jahr 2010 zu einem um 0,13%-Punkten höheren Wirtschaftswachstum geführt habe.

Eines der größten geldpolitischen Experimente aller Zeiten hat das US-Wirtschaftswachstum also um 0,13%-Punkte gesteigert! Rechtfertigt das den Aufwand? Die Risiken? Die realwirtschaftlichen Fehlsteuerungen dieser Politik? Die Spekulationsblasen und ihre noch vor uns liegenden Folgen?

Ja, meinen Ben Bernanke und seine designierte Nachfolgerin Janet Yellen. Nein, sagen die wenigen Analysten und Ökonomen, die es wagen, der Zentralbanknomenklatura zu widersprechen. Am Ende werden es wohl die Historiker entscheiden müssen.

### **Die Phillipskurve: Missverständnis oder Propaganda?**

Ein weiteres beliebtes Märchen Bernankes rankt sich um die nach ihrem Entdecker A.W. Phillips benannte Phillipskurve. Diese Kurve zeige ganz unbestritten einen Zusammenhang zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit, heißt es allenthalben: Je höher die Inflationsrate sei, desto niedriger falle die Arbeitslosigkeit aus.

Schon der in SPD-Kreisen gerne als Weltökonom bezeichnete Ex-Kanzler Helmut Schmidt fiel auf diese krass verfälschte Interpretation der Phillipskurve herein. In seiner Funktion als Bundeskanzler sagte er die schönen und durchaus nachvollziehbaren Worte, dass er ein paar Prozent mehr Inflation ein paar Prozent mehr Arbeitslosigkeit jederzeit vorziehe. Wie wir heute wissen, führte seine Politik am Ende des Tages aber zu deutlich mehr von beidem. Trotz Bundesbank übrigens.

Wir möchten Helmut Schmidt dieses bittere wirtschaftspolitische Ergebnis hier nicht zum Vorwurf machen. Denn nicht er selbst, sondern nur seine ökonomischen Berater hätten wissen müssen, dass es diesen einfachen Zusammenhang zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit nicht gibt.

Oder zumindest, dass sich dieser Zusammenhang nicht aus der Arbeit von A.W. Phillips und der von ihm veröffentlichten Kurve ergibt.

Denn Phillips untersuchte einen ganz anderen Zusammenhang, nämlich den zwischen Arbeitslosigkeit und Lohnsteigerungen. Und die von ihm verwendeten Daten stammen aus einer Zeit, als Großbritannien noch

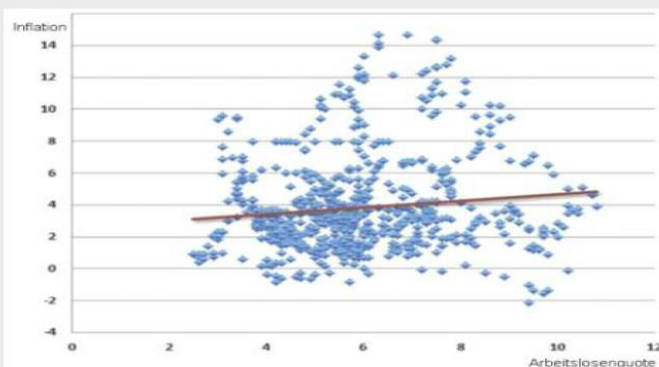
den Goldstandard als Währungssystem hatte, weshalb es in dem untersuchten Zeitraum fast gar keine Inflation gegeben hat.

Die Original-Phillipskurve zeigt also einen ganz anderen Zusammenhang als den seinerzeit von Helmut Schmidt und aktuell von Ben Bernanke postulierten: Sie besagt, dass die Löhne relativ zu anderen Preisen – es herrschte aufgrund des Goldstandards nämlich Preisstabilität – steigen, wenn die Arbeitslosigkeit gering und Arbeit ein begrenztes Gut ist. Mehr nicht.

## Die Realität passt nicht zu Bernankes These

Mit der Phillipskurve lässt sich die von Bernanke und anderen zur Begründung ihrer Politik vorgetragene Behauptung, dass eine höhere Inflation zu weniger Arbeitslosigkeit führe, also eindeutig nicht begründen.

US-Inflationsrate und Arbeitslosenquote in %, 1970 bis 2013



In der Realität gibt es den postulierten Zusammenhang zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit offensichtlich nicht.

Quelle: [hussmanfunds.com](http://hussmanfunds.com)

Und auch mit den Statistiken der vergangenen Jahrzehnte gelingt dieses Kunststück nicht, wie Sie auf dem Chart sehen können. Er stellt die Monat für Monat tatsächlich gemessene US-Arbeitslosenquote auf der x-Achse dar und die in dem jeweiligen Monat veröffentlichte Inflationsrate des Konsumentenpreisindex auf der y-Achse.

Wenn es den postulierten Zusammenhang dieser beiden Größen gäbe, dann müssten die Daten ein Muster zeigen, das von links oben nach rechts unten verläuft. Tatsächlich haben wir es aber mit einem Datenhaufen zu tun, der fast gar kein Muster zeigt. Eine statistische Regressionsanalyse der Daten führt zu der im Chart eingezeichneten Trendlinie, bei der noch nicht einmal die Richtung der Neigung zur Aussage passt. Ganz gleich, wie man diese Daten statistisch anordnet oder massiert, der gewünschte Zusammenhang lässt sich in der Realität nicht belegen.

## **Propaganda zur Irreführung der Verlierer dieser Politik**

Dieses Ergebnis ist so offensichtlich, dass es einem blitzgescheiten Mann wie Ben Bernanke unmöglich nicht bekannt sein kann. Das lässt nur eine Schlussfolgerung zu: Wir haben es mit Propaganda zu tun. Propaganda, deren Zweck es ist, eine Geldpolitik zu rechtfertigen, die eben nicht dem Gemeinwohl dient, sondern ganz anderen Interessen und Interessengruppen, die sich auf Kosten der Allgemeinheit bereichern dürfen. Das ist das schmutzige kleine Geheimnis der Geldpolitik der vergangenen Jahre: Sie hat einen mächtigen Umverteilungsmechanismus von unten nach oben in Gang gesetzt.

Sparer, Rentner und der sprichwörtliche kleine Mann sind die Verlierer dieser ungerechten Politik. Es ist diese Politik, die dazu führt, dass die Schere zwischen arm und reich immer größer wird. Siebürdet kommenden Generationen untragbare Lasten auf. Und sie erzeugt Spekulationsblasen, deren Platzen das gesamte Finanzsystem zu zerstören droht.

### **Zum Autor:**

Dieser Beitrag ist ein Auszug aus Claus Vogts Börsenbrief KRISENSICHER INVESTIEREN, den Claus Vogt seit November 2013 gemeinsam mit Roland Leuschel schreibt. Hier verfolgt der ausgewiesene Börsenkenner mit spitzer Feder das Marktgeschehen und unterstützt seine Leser mit fundierten Anlageempfehlungen. [Jetzt KRISENSICHER INVESTIEREN 30-Tage kostenlos testen.](#)

Weitere Informationen finden Sie hier:

[www.clausvogt.com](http://www.clausvogt.com)

[www.krisensicherinvestieren.com](http://www.krisensicherinvestieren.com)