

# Ohne Geldwachstum kein Wirtschaftswachstum

LAFV-Gastbeitrag - Von Prof. Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd.

**Wachstum bedeutet, dass dieses Jahr mehr volkswirtschaftliche Aktivität stattfindet als im Vorjahr. Das geht natürlich nur, wenn auch mehr Geld für die expandierten Transaktionen verwendet wurde.**

Wie kann die Gesamtmenge des tatsächlich verwendeten Geldes wachsen? Ganz einfach, werden Sie sagen, wenn jemand seine Ersparnisse von der Bank holt und damit Ausgaben bezahlt. Aber die in der Bank deponierten Gelder sind ja bereits von der Bank verliehen – und das sogar mehrmals. Ein Abzug der Depositen würde daher nur eine Umlage bereits existierender Kaufkraft bedeuten. Andererseits in der Wirtschaft würde dieses Geld fehlen – ein Nullsummenspiel also. Abhebungen von Ersparnissen können also nicht die Gesamtmenge des Geldes vergrössern, das für mehr Transaktionen, und daher mehr Wachstum, nötig ist. Wenn aber diese Geldmenge nicht steigt, gibt es auf

Netto-Basis keine Steigerung der Transaktionen, und daher auch kein Wirtschaftswachstum. Sollte die verwendete Geldmenge gar fallen, dann bedeutet dies weniger Transaktionen als im Vorjahr – eine Schrumpfung der Wirtschaft. Fällt mangels Geldes die nominale Wirtschaftswachstumsrate unter die potenzielle (theoretische), dann gibt es sogar Deflation – wie dies in Japan seit geraumer Zeit der Fall ist.

Wie kann also die tatsächliche Kaufkraftmenge vergrössert, und damit das Wirtschaftswachstum erhöht werden? Einfacher gefragt, wie kann mehr Geld produziert werden? Wir wissen natürlich, dass Zentralbanken Papiergeld drucken können. Dies macht aber weniger als 10% der Geldmenge aus. Woher kommt der Rest des Geldes? Etwa vom vielgepriesenen Kapitalmarkt? Schenkt man den angelsächsischen Wirtschaftstheorien Glauben, dann kann sich die Volkswirtschaft dort ihr Geld holen.



Richard A. Werner.

Leider stimmt dies nicht. Der Kapitalmarkt kann natürlich gar kein Geld schaffen: er ist ja nur Vermittler zwischen Sparern und Investoren. Er ist daher auf die Umverteilung bereits existierender Kaufkraft beschränkt.

Es gibt aber besondere Institutionen, welche zwar oft in den Lehrbüchern fälschlich auch als Finanz-

vermittler bezeichnet werden, die aber tatsächlich eine viel weitreichendere Rolle spielen, nämlich neues Geld aus dem Nichts produzieren. Betrachten wir doch einfach den Zeitraum vor der Einführung von Zentralbanken (in den Vereinigten Staaten also immerhin bis 1913). Wer produzierte damals Geld? Das Papiergeld wurde von privaten Banken ausgegeben – so wie dies heute noch in Hong Kong der Fall ist.

Wann und unter welchen Umständen erhöhten Banken die Gesamtmenge des in Umlauf befindlichen Papiergeldes? Es wird oft argumentiert, dass Banknoten als Bestätigung für neue Einlagen ausgegeben wurden. Dies mag von der historischen Praxis der Goldschmiede herrühren, Einlagen durch Ausgabe von Quittungen zu bestätigen. Tatsächlich hiess es bis vor einigen Jahren noch auf englischen Banknoten, dass die Bank von England dem Besitzer des Papiertes Geld auszahlt – wie auf den alten Einlagenquittungen. Allerdings erhöhten Quit-

tungen, welche zum Zeitpunkt einer Einzahlung ausgestellt werden – selbst wenn sie als Zahlungsmittel verwendet wurden – nicht die Geldmenge. Der Grund ist, dass diese Quittungen nur anstelle des bisher im Umlauf befindlichen Goldes in Umlauf gebracht wurden. Die Gesamtkaufkraft oder im Umlauf befindliche Geldmenge stieg daher nicht an.

Wann Banken denn nun neue Kaufkraft in Umlauf bringen, wollen wir im nächsten Beitrag näher betrachten.

Verfasser: Der Verfasser, Prof. Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd., (www.profitresearch.co.jp) und Sophia Universität, Tokyo, wurde vom World Economic Forum (WEF) als «Global Leader for Tomorrow» 2003 ausgewählt.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

<b>ACCURO</b> Accuro AM Fondsleitung AG Auedstr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org	<b>AKTIENFONDS</b> Accuro Global Focus Fund t -26.50% EUR 73.50 Accuro Global Top 20 Fund w -35.10% EUR 70.55 GLOBE-valor Fund w 2.75% EUR 102.75
<b>Classic Fund Management AG</b> Pfugstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch	<b>AKTIENFONDS</b> Classic Global Equity Fund w -18.84% CHF 182.75 Classic Leveraged Equity Fund w -19.05% CHF 160.40
<b>Crystal Fund Management AG</b> Landstr. 8 9490 Vaduz Tel. +423/388 99 89 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li	<b>AKTIENFONDS</b> B & P Vision Global Equity Selection w -33.84% CHF 49.48 B & P Vision OptiMix World w -16.01% EUR 84.74 BFC Masterfund North America w -19.14% USD 78.30 BFC Prime Invest w -25.15% EUR 53.83
<b>DACHFONDS</b> B & P World Vision w -26.20% EUR 77.04 EpiKur Fund - Flux w -24.90% EUR 75.10	<b>OBIGATIONENFONDS</b> B & P Vision Global Bond Selection w -2.91% EUR 101.91 BFC Masterfund High Yield w 0.73% EUR 98.75
<b>FL</b> First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltung AG Herengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	<b>AKTIENFONDS</b> First Liechtenstein Swiss Fonds t -29.16% CHF 24.90
<b>First Zurich</b> Ehli Anlage-Gesellschaft Ergenstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel. +423/237 43 43 Fax +423/232 01 43 sonat@pingnet.li	<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund v 5.51% USD 1'175.79 CATAM Japan Advantage v -18.79% CHF 480.88 CATAM Rising Sun w -24.25% CHF 699.46 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -24.67% EUR 64.57 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -22.49% EUR 69.75 RHG Dynamic Fund w -5.10% CHF 94.90
<b>Fortuna Investment AG</b> Rätikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li Investment@general.ch	<b>GEMISCHETE FONDS</b> Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -9.70% CHF 84.37 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -9.97% EUR 93.19
<b>Global Fund Services AG</b> Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 3.14% CHF 523.05
<b>AKTIENFONDS</b> Columbus Global Trend Fund w -2.45% CHF 97.55 FAM American Equity Fund w -26.57% USD 36.24	<b>GEMISCHETE FONDS</b> Alpine Global Balanced Fund v -4.40% EUR 95.58
<b>Hermann Finance AG</b> Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	<b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b> Silicon Valley Equities t -49.82% USD 49.09

<b>HPC</b> HPC Wertzuwachs-Anteile Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Mehlhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@ador.li	<b>SONSTIGE AGMVK</b> HPC Wertzuwachs-Anteile AGMVK w 3.16% CHF 103.16
<b>IFM</b> IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com	<b>AKTIENFONDS</b> Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -27.61% CHF 755.61 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -26.01% CHF 495.72 CATAM European Equity Fund w -32.93% EUR 725.79 CATAM Swiss Equity Fund w -25.77% CHF 521.43 Odyssey Technologie Fund w -23.45% USD 765.47 Principal Equity Fund - Europe w -28.75% EUR 673.83 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -22.43% JPY 4'047 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -27.07% JPY 3'804
<b>OBIGATIONENFONDS</b> Global Convertible Bond Fund w -4.28% EUR 919.57 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.70% CHF 1'342.25	<b>DACHFONDS</b> Alternatrend Fund v -5.42% USD 955.68 FOF Infotech Selection w -42.67% EUR 544.20 FOF Life Science Selection w -36.22% EUR 637.79
<b>GEMISCHETE FONDS</b> CATAM Global Strategies Fund v -7.76% CHF 827.25 Cumbria Global Fund v -0.04% CHF 999.57 Dynatrend Fund w -22.42% CHF 701.13 Talanon Fund - Portfolio (EUR) w -10.48% EUR 869.67 Talanon Fund - Portfolio (USD) w -8.77% USD 932.14	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 2.38% CHF 1'051.95
<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund v 5.51% USD 1'175.79 CATAM Japan Advantage v -18.79% CHF 480.88 CATAM Rising Sun w -24.25% CHF 699.46 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -24.67% EUR 64.57 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -22.49% EUR 69.75 RHG Dynamic Fund w -5.10% CHF 94.90	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Admiral Global Equity Fund w -39.94% CHF 30.36 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -29.65% EUR 724.73 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -29.65% EUR 724.73 ICSG Premium World Fund w -36.55% CHF 53.77 Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund v -38.99% EUR 58.11 Oak Tree Value & Growth North America Fund v -3.11% USD 96.89 Value Holdings Capital Partners Fund t -13.95% EUR 860.48
<b>GEMISCHETE FONDS</b> The Cronos Global Fund w -8.03% EUR 91.97	<b>OBIGATIONENFONDS</b> LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.45% CHF 1'088.70 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 5.18% EUR 1'156.52 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 3.43% CHF 1'100.25 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 6.15% EUR 1'191.83
<b>LGT</b> LGT Fondsleitung AG Herengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	<b>AKTIENFONDS</b> LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.31% CHF 977.20 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.48% EUR 1'035.22 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -13.06% CHF 842.50 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.39% EUR 899.25

<b>LLB</b> LLB Fondsleitung AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	<b>AKTIENFONDS</b> LLB 50 Leaders Invest t -28.59% CHF 75.40 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -27.08% CHF 66.30 LLB A & O Invest t -23.13% CHF 68.55 LLB Fit for Life Invest t -28.17% CHF 72.75 LLB High Tech Invest t -44.77% CHF 34.35 LLB Liechtenstein Banken Invest t -31.78% CHF 151.60 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -34.94% EUR 56.67 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -22.46% JPY 7'533 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -25.41% USD 116.61 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -26.86% CHF 112.55 LLB Regio Bodensee Invest t -34.30% CHF 71.00
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> LLB TOPportunities Invest t -12.34% EUR 87.85	<b>GEMISCHETE FONDS</b> LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -10.13% CHF 90.00 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -4.60% CHF 94.90 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -5.96% EUR 99.84 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -14.79% CHF 79.25 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -16.88% EUR 86.20
<b>OBIGATIONENFONDS</b> LLB Euro Alternativ Invest w 2.80% CHF 102.65 LLB Global Bond Trend Invest w -2.00% CHF 92.10 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 6.89% CHF 118.30 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 7.98% EUR 67.11 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 11.50% USD 140.10	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Löwen Equity Fund w -30.81% CHF 64.54 Löwen Investment Fund - Growth w -36.40% EUR 32.22 Löwen Investment Fund - New Markets w -56.91% EUR 11.50
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Löwen Investment Fund - Convertibles w -0.67% EUR 91.72	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Löwen Bond Fund w 2.81% CHF 103.39
<b>profit</b> ProfitFundCom AG Herengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	<b>AKTIENFONDS</b> PFC Japan Asia Equity Fund w -28.83% JPY 254'113
<b>SONSTIGE FONDS</b> PFC Global Macro Fund w -8.74% USD 765.70	<b>REGENT</b> Regent Fund Management AG Pfugstrasse 28 POB 1143 9490 Vaduz Tel. +423/237 46 23 Fax +423/237 46 21 www.regent.li pk@regent.li
<b>AKTIENFONDS</b> Dux Equity Fund w -5.46% EUR 94.54 DUX Trading Fund w -48.45% EUR 51.55	<b>SERVA</b> Serica Fondsleitung AG Pfugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-funds.li funds@serica.com
<b>AKTIENFONDS</b> Ser-Value America Growth w -27.28% USD 63.68 Ser-Value Europe Equity Growth w -28.16% EUR 54.28 Ser-Value Far East Equity Growth w -21.83% JPY 5'872.	<b>DACHFONDS</b> Ser-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -3.04% CHF 96.96
<b>GEMISCHETE FONDS</b> Ser-Value Global Portfolio w -9.41% CHF 95.55 Ser-Value Income w -4.94% CHF 101.85	

<b>swissfirst</b> swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGMVK Mehlhofstrasse 5 Postfach 1817 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	<b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b> Swiss Core Values t -28.53% CHF 61.61 US Better Values t -19.42% USD 76.37 US Core Values t -36.99% USD 58.44
<b>TheFund AG</b> Herengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	<b>AKTIENFONDS</b> TF Growth Global Equity Fund w -26.42% EUR 642.57
<b>VP Bank</b> VP Bank Fondsleitung AG Schmiedgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	<b>GEMISCHETE FONDS</b> Rhein Investors Global Mix t -20.85% EUR 39.56
<b>AKTIENFONDS</b> VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -9.18% EUR 908.21 Global Sustainability -B- t -9.18% EUR 908.21 Europa -A- t -26.95% EUR 392.04 Europa -B- t -26.95% EUR 392.04 USA -A- t -21.99% USD 677.53 USA -B- t -21.99% USD 677.53 Welt -A- t -25.20% USD 795.54 Welt -B- t -25.20% USD 795.54	
<b>OBIGATIONENFONDS</b> Euroland t -35.17% EUR 624.50 Japan t -22.98% JPY 41'358 Schweiz t -26.11% CHF 623.09 USA t -25.32% USD 595.84	<b>DACHFONDS</b> VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -4.29% USD 957.08 Asien-Pazifik -B- t -4.29% USD 957.08 Euroland -A- t -3.71% EUR 962.92 Euroland -B- t -3.71% EUR 962.92 Grossbritannien -A- t -6.04% GBP 939.62 Grossbritannien -B- t -6.04% GBP 939.62 Schweiz -A- t -4.53% CHF 954.70 Schweiz -B- t -4.53% CHF 954.70 USA -A- t -0.58% USD 994.19 USA -B- t -0.58% USD 994.19
<b>GELDMARKTFONDS</b> VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.38% CHF 1'087.27 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.78% EUR 1'147.17 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.87% USD 1'312.65	<b>GEMISCHETE FONDS</b> VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -3.34% CHF 964.67 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -2.98% EUR 1'018.49 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -13.08% CHF 1'197.44 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -13.08% CHF 1'197.44 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -13.06% EUR 691.06 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -13.06% EUR 691.06 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -6.04% USD 988.66 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -6.04% USD 988.66
<b>OBIGATIONENFONDS</b> VP Bank Obligationenfonds CHF t 5.95% CHF 1'061.45 VP Bank Obligationenfonds EUR t 7.42% EUR 1'168.38 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.53% USD 1'321.08	

## LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

Herengasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li