

Die angelsächsische Ökonomie kann das Wachstum nicht erklären

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

Der Prozess des Wirtschaftswachstums ist manchmal verwirrend. Sagt nicht der erste Hauptsatz der Thermodynamik, dass die Schöpfung gegeben ist und alle unsere Taten nur auf die Transformation des Vorhandenen beschränkt sein können? Wie kann es dann überhaupt Wachstum geben? Die neoklassische Ökonomie findet keine Antwort auf diese Frage, da ihre Modelle in der Tat aus der Physik des 19. Jahrhunderts stammen, aus welcher das Energie-Konzept des Kraftfeldes direkt für die Formulierung von wirtschaftlichen Modellen entlehnt wurde. Das berühmte neoklassische «Wachstumsmodell» von Robert Solow, für das ihm der Zentralbankpreis für Volkswirtschaft (in den Medien immer irrtümlich als «Nobelpreis für Volkswirtschaft» bezeichnet) verliehen wurde, kam erst in den 1950er Jahren zur Welt – davor gab es praktisch kein neoklassisches Wachstumsmodell. Natürlich kann auch Solows Modell gar nicht als Theorie des Wachstums bezeichnet werden, da es – erstaun-

licherweise – gar nicht versucht, das Wachstum zu erklären, sondern es einfach als externe Variable, als von aussen gegeben annimmt.

Dieser peinliche Zustand führte einige neoklassische Ökonomen dazu, erste Schritte zu tun, echte Wachstumsmodelle vorzuschlagen – was erst im letzten Jahrzehnt stattfand. Allerdings merken sie, dass sich die Grundannahmen der Neoklassik nicht mit Wachstum vereinbaren liessen, und daher aufgegeben werden müssen. Dies schliesst die Annahme der «perfekten Information» ein. Wie wir sahen, ist diese Annahme zwingend notwendig, damit Märkte überhaupt im Gleichgewicht sein können – auch ein Grundpostulat der Neoklassik. Wachstum ist mit der Entwicklung von neuen Technologien verbunden. Letztere sind nichts anderes als Rezepte, ausgewählte Teile der gegebenen Materie so neu zu ordnen, dass im Auge des Benutzers ein Wert entstanden ist. Dieses Wissen muss allerdings erst errungen werden und ist nicht gleich-

mässig verteilt. Daher gaben Ökonomen der jüngeren Generation kürzlich zu, dass die Annahme der perfekten Information über Bord gehen muss, wenn man Wachstum verstehen will. Der Widerstand gegen diesen Ansatz bleibt allerdings stark, da ohne diese Annahme alle Gleichgewichtsmodelle der Neoklassik ebenso als überholt angesehen werden müssen und man davon ausgehen muss, dass alle Märkte im Ungleichgewicht sind – was bedeutet, dass Marktergebnisse von der Menge, und nicht dem Preis entschieden werden. Doch selbst diese reformerischen Ansätze der englischsprachigen Ökonomie, das Wachstum zu erklären, verliefen weiterhin im Sande, da sie allenfalls die potenzielle, das theoretisch mögliche Wachstumsrate zu erklären versuchen. Das tatsächliche Wachstum bleibt weiterhin unerklärt. Das hängt damit zusammen, dass die englischsprachige Ökonomie weiterhin die Rolle des Geldes vernachlässigt. Dieser Zustand ist natürlich auch ein Produkt der neoklassischen Annahme der perfekten Information: In neoklassischen Modellen ist kein Geld nötig, da dessen Existenz ja auf dem Fehlen der perfekten Information über Waren und Preise beruht.

Kein Zweifel, wenn wir die Rolle des Geldes und das Wirtschaftswachstum besser verstehen wollen, benötigen wir Modelle, welche nicht eine statische theoretische Welt annehmen, in der es weder Geld noch Wachstum gibt. Um die Antwort zu finden, müssen wir uns auf die Grundgesetze des wirtschaftlichen Austausches zurückbesinnen. Stellen wir daher fest, dass die Menge des Geldes, welches bei allen Transaktionen innerhalb eines Zeitraumes die Hände wechselt, so gross sein muss, wie der Wert dieser Transaktionen. Wirtschaftliches Wachstum bedeutet, dass die Anzahl der Transaktionen im Vergleich zum vorherigen Zeitraum angestiegen ist. Dies ist aber nur möglich, wenn es auch mehr Geld gibt, dass für die expandierten Transaktionen verwendet werden kann. Wir müssen also nun herausfinden,

wie die Menge des Geldes, das für Transaktionen verwendet wird, wachsen kann. Oder, einfacher gesagt, wie kann mehr Geld produziert werden? Denn es ist die Menge des tatsächlich verwendeten Geldes, welche das nominelle Wachstum bestimmt. Wir wissen natürlich, dass Zentralbanken Papiergeld drucken können. Dies macht allerdings weniger als 10% der Geldmenge aus. Woher kommt der Rest des Geldes? Anders gefragt: Wo kam das Geld her, als es noch keine Zentralbanken gab, wie dies z. B. in den USA bis 1913 der Fall war? Der Kapitalmarkt kann kein Geld schaffen, da er nur bereits existierende Kaufkraft neu verteilt. Die Antwort liegt im Banksystem. Und wir werden sie im nächsten Monat näher betrachten.

Verfasser: Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

| | |
|---|--|
| ACCURIO Accuro AM Fondsleitung AG Aeulestr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org | AKTIENFONDS Accuro Global Focus Fund t -24.80% EUR 75.20 Accuro Global Top 20 Fund w -34.04% EUR 71.70 GLOBE-valor Fund w 3.20% EUR 103.20 Classic Fund Management AG Pflugstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch |
| AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -19.69% CHF 180.40 Classic Leveraged Equity Fund w -19.63% CHF 159.25 Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9496 Balzers Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li | AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -31.95% CHF 50.74 B & P Vision OptiMix World w -14.58% EUR 96.35 BFC Masterfund North America w -17.65% USD 79.75 BFC Prime Invest w -23.36% EUR 55.12 DACHFONDS B & P World Vision w -25.48% EUR 77.79 Epikur Fund - Flux w -24.45% EUR 75.55 OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.30% EUR 101.50 BFC Masterfund High Yield w -0.03% EUR 98.00 |
| FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t -23.19% CHF 27.00 First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft Egerstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel. +423/237 43 43 Fax +423/232 01 43 senat@pingnet.li |
| GEMISCHTE FONDS FZ Strategies 1.0 t 0.38% CHF 100.38 Fortuna Investment AG Rtikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@generali.ch | GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -7.14% CHF 86.76 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -7.82% CHF 95.42 OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 2.87% CHF 521.69 Global Fund Services AG St dtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li |
| AKTIENFONDS Columbus Global Trend Fund w 1.30% CHF 101.30 FAM American Equity Fund w -25.78% USD 36.63 DUX Trading Fund w -42.95% EUR 57.05 GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -4.24% EUR 95.74 Hermann Finance AGmVK Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com | AKTIENSEGMENT AGMVK Silicon Valley Equities t -40.26% USD 58.44 |

| | |
|--|--|
| HPC HPC Wertzuwachs-Anteile Aktiengesellschaft mit vnderlichem Kapital Meierhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@adon.li | SONSTIGE AGMVK HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK w -0.19% CHF 99.81 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 |
| AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -29.52% CHF 735.63 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -26.54% CHF 492.11 CATAM European Equity Fund w -27.73% EUR 782.13 CATAM Swiss Equity Fund w -23.25% CHF 539.11 Odyssey Technologie Fund w -21.05% USD 789.50 Principal Equity Fund - Europe w -29.19% EUR 669.73 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -20.87% JPY 4 128 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -28.45% JPY 3 732 | CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -5.59% EUR 907.01 Principal Asia Convertible Bond Fund w 2.77% CHF 1 330.27 DACHFONDS Alternatrend Fund v -6.74% USD 942.38 FOF Infotech Selection w -42.83% EUR 542.68 FOF Life Science Selection w -35.40% EUR 646.04 |
| GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -9.33% CHF 813.22 Dynatrend Fund w -21.66% CHF 708.01 Talant Fund - Portfolio (EUR) w -9.94% EUR 874.91 Talant Fund - Portfolio (USD) w -8.14% USD 938.55 SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 4.57% USD 1 165.33 CATAM Japan Advantage w -19.73% CHF 475.15 CATAM Rising Sun w -25.88% CHF 684.40 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -29.90% EUR 60.09 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -33.03% EUR 60.27 RHG Dynamic Fund w -3.62% CHF 96.38 | INTERNATIONALE FONDS SERVICE AG Schmedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 76 84 www.vpbank.com ifos@vpbank.com |
| AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -39.51% CHF 30.58 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -28.20% EUR 739.60 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -28.20% EUR 739.60 ICSG Premium World Fund w -34.43% CHF 55.57 Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund v -38.40% EUR 58.67 Oak Tree Value & Growth North America Fund v -0.07% USD 99.93 Value Holdings Capital Partners Fund t -10.09% EUR 899.06 GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w -10.89% EUR 89.11 LGT Fondsleitung AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | GEMISCHTE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.27% CHF 977.60 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.36% EUR 1 036.43 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -12.54% CHF 847.60 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.03% EUR 902.95 OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.53% CHF 1 089.60 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.70% EUR 1 151.26 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 3.06% CHF 1 096.35 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 5.65% EUR 1 186.28 |

| | |
|---|---|
| LLB Fondsleitung AG St dtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li | AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -23.24% CHF 81.05 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -21.30% CHF 71.55 LLB A & O Invest t -20.72% CHF 70.70 LLB Fit for Life Invest t -23.97% CHF 77.00 LLB High Tech Invest t -39.22% CHF 37.80 LLB Liechtenstein Banken Invest t -28.90% CHF 158.00 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -28.33% EUR 62.43 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -18.28% JPY 7 939 Nordamerika t -22.31% USD 121.46 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -21.99% CHF 120.05 LLB Regio Bodensee Invest t -33.84% CHF 71.50 |
| Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com | CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -9.39% EUR 90.81 GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -5.94% CHF 94.20 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -3.30% CHF 96.20 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -4.49% EUR 101.40 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -11.84% CHF 82.00 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -13.76% EUR 89.43 |
| AKTIENFONDS L wen Equity Fund w -31.24% CHF 64.14 L wen Investment Fund - Growth w -36.70% EUR 32.07 L wen Investment Fund - New Markets w -57.25% EUR 11.41 CONVERTIBLE FONDS L wen Investment Fund - Convertibles w -1.09% EUR 91.33 OBLIGATIONENFONDS L wen Bond Fund w 1.62% CHF 102.19 ProfitFundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com | AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -29.27% JPY 252 546 SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -9.60% USD 758.55 Serica Fondsleitung AG Pflugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.seri-value.li fonds@serica.com |
| AKTIENFONDS Seri-Value America Growth w -28.15% USD 62.92 Seri-Value Europe Equity Growth w -26.79% EUR 55.32 Seri-Value Far East Equity Growth w -20.11% JPY 6 001 DACHFONDS Seri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -3.98% CHF 96.02 GEMISCHTE FONDS Seri-Value Global Portfolio w -9.43% CHF 95.53 Seri-Value Income w -5.26% CHF 101.50 | |

| | |
|--|--|
| swissfirst swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li | AKTIENSEGMENT AGMVK Swiss Core Values t -23.97% CHF 65.54 US Better Values t -15.76% USD 79.83 US Core Values t -34.31% USD 60.93 TheFund AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li |
| AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -25.31% EUR 652.23 GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -19.23% EUR 40.37 VP Bank Fondsleitung AG Schmedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -2.39% EUR 976.06 Global Sustainability -B- t -2.39% EUR 976.06 Europa -A- t -19.56% EUR 431.72 Europa -B- t -19.56% EUR 431.72 USA -A- t -18.26% USD 709.91 USA -B- t -18.26% USD 709.91 Welt -A- t -19.67% USD 854.35 Welt -B- t -19.67% USD 854.35 VP Bank Aktienfonds Euroland t -29.35% EUR 680.59 Japan t -18.84% JPY 43 580 Schweiz t -21.38% CHF 662.97 USA t -21.84% USD 623.55 |
| DACHFONDS VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -3.59% USD 964.14 Asien-Pazifik -B- t -3.59% USD 964.14 Euroland -A- t 2.14% EUR 1 021.37 Euroland -B- t 2.14% EUR 1 021.37 Grossbritannien -A- t 0.10% GBP 1 000.95 Grossbritannien -B- t 0.10% GBP 1 000.95 Schweiz -A- t -0.29% CHF 997.13 Schweiz -B- t -0.29% CHF 997.13 USA -A- t 2.19% USD 1 021.94 USA -B- t 2.19% USD 1 021.94 | GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.44% CHF 1 086.88 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.80% EUR 1 145.27 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.92% USD 1 311.61 GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielfonds f r Stiftungen (CHF) t -2.17% CHF 976.40 VP Bank Anlagezielfonds f r Stiftungen (EUR) t -1.99% EUR 1 028.90 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -10.75% CHF 1 229.51 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -10.75% CHF 1 229.51 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -10.89% EUR 708.25 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -10.89% EUR 708.25 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -4.54% USD 1 004.49 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -4.54% USD 1 004.49 OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 5.19% CHF 1 083.63 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.68% EUR 1 149.46 VP Bank Obligationenfonds USD t 11.29% USD 1 306.44 |

1) Fondsname bzw. Segmentsname
2) Handelbarkeit (t)=täglich (w)=wöchentlich (v)=variabel
3) Performance seit 1. 1. 2002
4) Referenzwährung
5) Nettoinventarwert +/- Kommission Kursangaben ohne Gewähr

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

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