



## P R E S S E M E L D U N G

### **Guliver: Demografische Unterschiede in den Euro-Staaten verhindern eine einheitlich sinnvolle Währungspolitik**

- Zusammenhang von Demografie und Anforderungen an Geldpolitik der Notenbank
- Euro-Zinsen waren für die jungen Euro-Länder Griechenland, Irland, Spanien und Portugal viele Jahre zu niedrig

Berlin, 25. März 2010 – „Die Europäische Zentralbank (EZB) konnte und kann keine für alle beteiligten Euro-Staaten vernünftige Währungspolitik betreiben“, meint Guido Lingnau, Fondsmanager bei der Guliver Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG in Berlin. Die Altersstruktur eines Landes hat große Auswirkungen auf den Kapitalbedarf einer Volkswirtschaft. Eine bisher kaum beachtete Ursache für die Spannungen im gemeinsamen Währungssystem liegt in der unterschiedlichen Altersstruktur in den Ländern. „Diese voneinander abweichenden demografischen Verhältnisse in den einzelnen Euro-Staaten machen eine sinnvolle Notenbankpolitik fast unmöglich“, so Lingnau weiter.

Seit über zehn Jahren beschäftigt sich Lingnau mit der demografischen Entwicklung in den unterschiedlichen Ländern weltweit. Für einzelne Staaten und Wirtschaftsräume betrachtet er die Struktur der Demografie.

Am Beispiel von Deutschland erläutert er eine demografische Welle und ihre Auswirkungen auf die Wirtschaft:

#### **Babyboom in der Ausbildung – 1960 bis ca. 1985**

Anfang bis Mitte der 1960er-Jahre gab es in Deutschland einen kräftigen Anstieg der Geburten – einen Babyboom. Als sich diese Babyboom-Generation in der Ausbildung befand, gab es einen Nachfrageüberhang nach Gütern, Dienstleistungen und Kapital. Die Wirtschaft wuchs relativ stark, trotz steigender Inflation. In dieser Phase musste die Deutsche Bundesbank der Wirtschaft für ihr Wachstum genügend Geld zur Verfügung stellen. Dieses Geld wurde aber zu hohen Zinsen an die Banken ausgegeben, um die Inflation nicht noch weiter anzukurbeln und um Fehlinvestitionen zu verhindern.

#### **Aufschwungphase – ca. 1985 bis etwa 2005**

Anfang der 1980er-Jahre gingen die deutschen Babyboomer, die dominierende Altersgruppe der Volkswirtschaft, mehrheitlich ins Erwerbsleben über. Sie sorgten für ein weiteres hohes Wirtschaftswachstum. Die von dieser Bevölkerungsmehrheit veranlassten Investitionen und auch den Konsum brachten die Babyboomer zunehmend selbst auf. Der Nachfrageüberschuss nach Investitionsgütern, Konsumartikeln und nach Kapital ging zurück. Die wieder rückläufige Inflation ermöglichte es der Deutschen Bundesbank, ihre Zinsen zu senken.

#### **Konsolidierungsphase – ab ca. 2005**

Seit 2005 ist in Deutschland die zahlenmäßig stärkste Altersgruppe über 40 Jahre alt. In dieser Lebensphase investieren Menschen weniger, sparen aber verstärkt für den Ruhestand. Wenig Investitionsnachfrage trotz starker Sparneigung sorgt nun für einen Angebotsüberschuss an Geld und

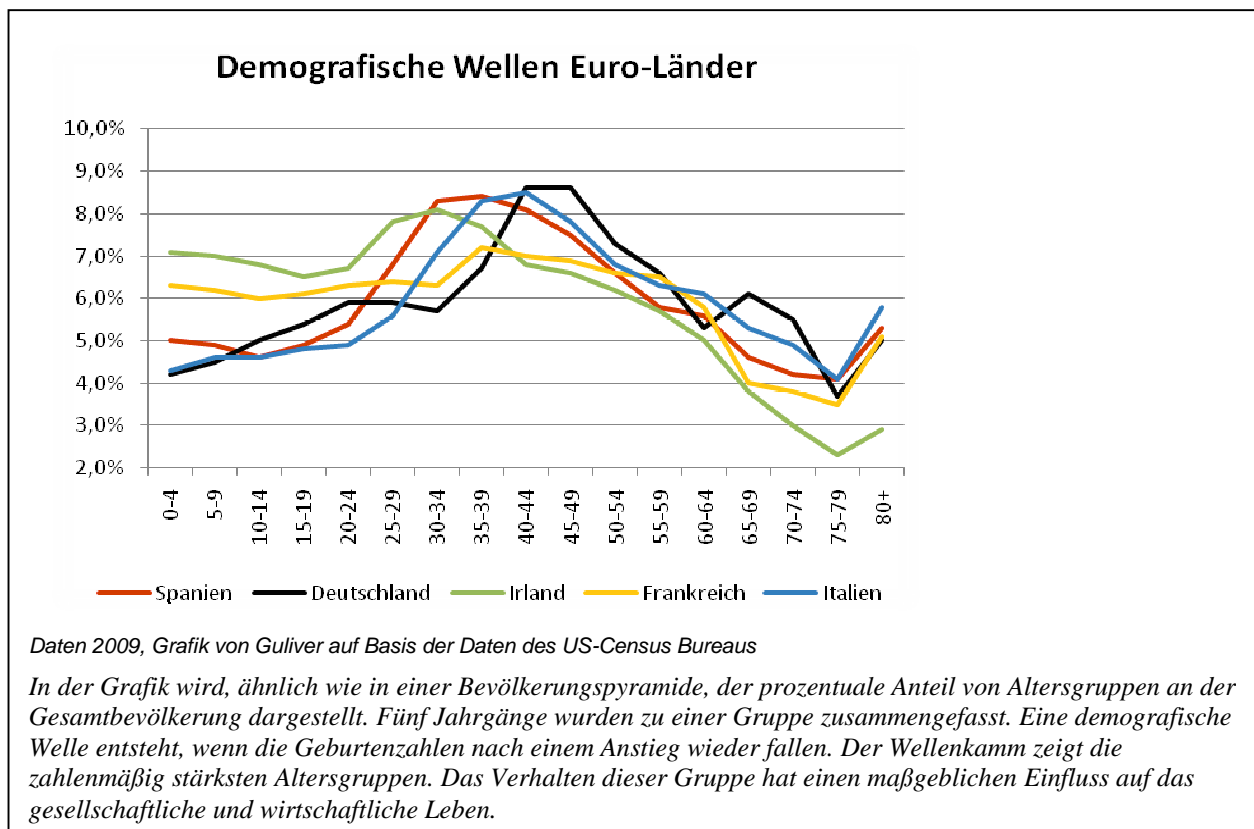
Demografie bewegt die Finanzmärkte.  
[www.guliver.de](http://www.guliver.de)

Gütern. Die Wirtschaft wächst kaum noch oder schrumpft sogar. Die Inflation kehrt sich in Deflation. Die Notenbank müsste nun den Zins sehr niedrig halten (eventuell sogar negativ). Ihr Ziel wäre es keinen zusätzlichen Sparanreiz zu schaffen.

Die vierte Phase einer demografischen Welle beginnt, wenn die Babyboomer im Ruhestand mit dem Entsparen beginnen. „Soweit ist es aber in Deutschland noch lange nicht“, so Lingnau.

### EZB kann demografische Unterschiede nicht berücksichtigen

Seit 1999 ist es die Aufgabe der Europäischen Zentralbank, für die Länder der Währungsunion insgesamt die Stabilität der Euro-Währung zu gewährleisten und die Wirtschaft mit ausreichend Geld zu einem angemessenen Zins zu versorgen. „Um dies für alle sinnvoll umzusetzen, müssten alle an der Währungsunion beteiligten Länder eine ähnliche demografische Struktur aufweisen“, so Lingnau. In den Euro-Staaten ist dies jedoch nicht der Fall.



Von den großen Euro-Teilnehmern ist in Deutschland der Alterungsprozess am weitesten fortgeschritten. Kurz danach folgt Italien, dann Frankreich. In Spanien sind die Babyboomer noch unter 40 Jahre alt. Ähnlich sieht es in den nicht abgebildeten Ländern Portugal und Griechenland aus. Am jüngsten ist die am stärksten vertretene Generation in Irland. Die Babyboom-Generation ist dort fast 15 Jahre jünger als in Deutschland.

Besonders für die „jungen“ Länder Spanien, Portugal, Griechenland und Irland waren seit Einführung des Euro vor allem die kurzfristigen Zinsen viel zu niedrig. Das Wirtschaftswachstum war so stark, dass die EZB mit höheren Zinsen hätte reagieren müssen. Die niedrigen Zinsen begünstigten die Fehlleitung von Kapital und schufen spekulative Blasen. Die deutsche Wirtschaft hätte dagegen

Demografie bewegt die Finanzmärkte.  
[www.guliver.de](http://www.guliver.de)



niedrigere Zinsen für mehr Wachstum benötigt. Auch Länder wie Frankreich, Italien oder die Niederlande litten unter den für sie eher zu hohen Zinsen der EZB.

### **Euro-Einführung für manches Land nicht sinnvoll**

„Da die demografischen Unterschiede in den Euro-Staaten eine sinnvolle Notenbankpolitik fast unmöglich machen, hätten Spanien, Portugal, Griechenland und in erster Linie Irland allein aus diesem Grund nicht den Euro einführen dürfen“, meint Lingnau. „Auch für die neuen EU-Mitgliedsländer im Osten Europas wäre die Einführung des Euro wohl eher Fluch als Segen.“

„Die Probleme von Griechenland haben wahrscheinlich wenig mit Demografie zu tun, denn es wurde unehrlich und falsch gewirtschaftet. Die zu niedrigen Zinsen im Euroraum haben aber zu einem zu hohen Ausgabenanteil beigetragen“, so Lingnau. „Eine eigene Notenbank würde helfen, die richtigen Schritte zur Bereinigung zu unternehmen. Der Einbruch der griechischen Währung würde wahrscheinlich einen Inflationsschub verursachen, der zur Reduzierung der realen Staatsschuld beitrüge. Die deutlich höhere Last aus den noch wesentlich höheren Zinsen könnte aber schneller steigen als die Inflation und so einen Staatsbankrott beschleunigen. Ein Ausstieg aus dem Euro-System würde also Griechenland in der jetzigen Situation eigentlich nicht helfen“, meint der Fondsmanager.

„Jeder Staat muss für sich entscheiden, ob die Vorteile einer gemeinsamen Währung deren Nachteile übertreffen. Der Weg zurück zu einzelnen Landeswährungen birgt aber vor allem für die kleineren und die höher verschuldeten Staaten mehr Risiken als Chancen“, schließt Lingnau.

### **Über die Guliver – Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG:**

Guliver berät Privatkunden bei der Vermögensanlage und Altersvorsorge. Das Berliner Unternehmen ist dabei auf Investmentfonds spezialisiert und unabhängig von Banken und Versicherungen.

Guliver managt zwei vermögensverwaltende Investmentfonds: Guliver Sicherheit und Guliver Wachstum. Seit Mai 2009 ist der Faktor Demografie bei beiden Fonds der wichtigste Faktor bei der Entscheidungsfindung.

Das Magazin €uro der Axel Springer Financial Media GmbH hat Guliver 2008, 2009 und 2010 sogar zweifach als einen der besten 100 Finanzberater in Deutschland ausgezeichnet. Eine weitere Auszeichnung erhielt Guido Lingnau 2008 vom britischen Fund Manager Magazin Citywire als einer der Top-100-Fondsmanager für Deutschland.

**[www.guliver.de](http://www.guliver.de)**

#### **Pressekontakt:**

Diana Rothermel - DR Public Relations  
Kasseler Straße 1 A  
60486 Frankfurt am Main  
Telefon: 0 69 – 43 058 333  
[guliver@dr-public-relations.de](mailto:guliver@dr-public-relations.de)

#### **Unternehmenskontakt:**

Guido Lingnau  
Guliver – Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG  
Leipziger Platz 14  
10117 Berlin  
Telefon: 0 30 – 80 58 59 5-11  
[guido.lingnau@guliver.de](mailto:guido.lingnau@guliver.de)

Demografie bewegt die Finanzmärkte.  
**[www.guliver.de](http://www.guliver.de)**