

Inflation

Wie gross ist die Gefahr einer Hyperinflation wirklich?

Die Aktienmärkte schwanken seit Monaten wieder beträchtlich. Ein Zeichen, dass die Unsicherheit über die Zukunft der Weltwirtschaft und die Entwicklung an den Märkten gross ist. Dabei werden die Gemüter nicht nur von der Frage bewegt, ob es tatsächlich wieder zu einer Rezession oder gar Depression kommt. Nein, die Unsicherheit der Anleger geht noch darüber hinaus. Denn vielen scheint gar nicht klar, ob dies überhaupt die entscheidende Frage sein wird. Vielmehr geht trotz aktuell sinkender Teuerungsraten in den USA und Europa noch immer die grosse «Angst der Sparer» um, dass die Inflation zurückkehren könne.

Uwe Lang

Martin Blaschke

Diese Sorge wird nicht nur von unzähligen Feuilletonisten und interessierten Bankanalysten geteilt, sondern auch von vielen Privatanlegern. Dabei geht es nicht nur um einige Prozentpunkte oberhalb der gewünschten Inflation von «knapp unter zwei Prozent», wie sie etwa die europäische Zentralbank EZB anstrebt. Diesem Problem könnte man ja recht einfach durch den Kauf von Staatsanleihen entgegen, deren Zinsen dann entsprechend hoch wären, um trotz Wertverlust des Geldes eine ordentliche und sichere Rendite zu erzielen. Nein, wir sprechen hier von Hyperinflation, also von völliger Geldentwertung mit anschliessender Währungsreform. Der Wunsch, sein Vermögen vor dem kompletten Verlust zu bewahren und daher auch eine Hyperinflation in seine Überlegungen mit einzubeziehen, ist verständlich. Aber ist die Angst davor auch tatsächlich begründet?

Diffuse Inflationssorgen

Zunächst einmal herrscht selbst im Lager derjenigen, die eine Hyperinflation für wahrschein-

lich halten, völlige Unklarheit, wann es überhaupt dazu kommen soll. Im nächsten Jahr? Oder doch erst in zehn Jahren? Diese Ungewissheit, ob man nun sehr bald von einer Inflationswelle überrollt werden wird oder doch erst noch weitere zehn Jahre in Furcht davor verbringen muss, zerrt freilich an den Nerven. Bezeichnend für diese Unsicherheit ist das Ergebnis einer Studie der französischen Bank Société Générale vom März 2010. Das in Deutschland erscheinende Handelsblatt berichtete hierzu: «Auf Sicht von fünf bis zehn Jahren gebe es eine 60-prozentige Chance für einen deutlichen Anstieg der Inflation (...).» Nun, die Inflation kann also irgendwann in den nächsten zehn (!) Jahren auf eine ungewisse Höhe steigen – oder eben nicht, denn dafür stehen die Chancen ja auch nicht schlecht. Freilich ist das richtig, doch bietet es herzlich wenig Orientierung.

Hyperinflation nach Deflation

Warum sollte es in diesen von Deflation bedrohten Zeiten überhaupt zu einer Hyperinflation kommen? Der befürchtete Zusammenhang ist schnell beschrieben. Als das Finanzsystem im Zuge der Krise zusammenzubrechen drohte,

hatten die Zentralbanken weltweit die Zinsen gesenkt und die Märkte mit immensen Summen Liquidität versorgt. Diese Liquiditätshilfen, so die von vielen geäusserte Sorge, würden letztlich die Geldmenge ansteigen lassen, was über kurz oder lang zu Inflation führen müsse. Nun, zunächst steigt die eigentliche Geldmenge erst dann, wenn die zusätzliche Liquidität nicht bei den Banken verbleibt, sondern über die Kreditvergabe in den Wirtschaftskreislauf gelangt. Wie die jüngste Vergangenheit aber gezeigt hat, kann die Inflation nicht steigen, wenn niemand ausser der Finanzwirtschaft etwas mit dem Geld unternimmt. Weiterhin ist dann zwar richtig, dass Inflation tatsächlich durch eine Ausweitung der Geldmenge entsteht. Aber nur dann, wenn diese nicht gleichzeitig von einem entsprechenden Anstieg des Sozialprodukts begleitet ist. Nur wenn die Geldmenge im Vergleich zur Menge an Waren und Dienstleistungen ansteigt, kommt es zur Inflation. Was in den Diskussionen immer wieder vergessen wurde, ist die Tatsache, dass durch die Billionen-Abschreibungen der Banken Geld vernichtet wurde, also die Geldmenge geschrumpft ist. Was die Regierungen und Zentralbanken getan haben, war letztlich keine Ausweitung der Geldmenge, sondern ein Auffüllen zur Verhinderung von Deflation.

Steigende Verschuldung

Doch das Hauptargument derjenigen, die eine totale Geldentwertung samt Währungsreform befürchten, sind die hohen Staatsausgaben zur Rettung der Banken, bestimmter Industrien und zur Ankurbelung der Konjunktur. Denn wegen dieser Hilfsprogramme sei der weltweite Schuldenstand bald so hoch, dass die Regierungen einem Abbau ihrer Schulden durch steigende Inflationsraten nicht widerstehen könnten. Letztlich würde dies gar dazu führen, dass das Vertrauen in den Wert des Papiergeldes komplett zusammenbrechen werde. Denn immerhin kommen die immensen Summen der Rettungsprogramme ja zu den bisherigen hohen Staatsschulden noch hinzu. Das könne doch nie mehr zurückgezahlt werden. Eine Währungsreform sei der einzige Ausweg, heisst es. Aber nur keine Panik. Bei dieser Rechnung hat man einiges vergessen.

Zunächst einmal werden die Schulden nicht abbezahlt, weder von uns noch von unseren Kin-

dern oder Enkeln. Ein Staat wird immer Schulden haben. Jede Anleihe wird zurückbezahlt und dafür neue Anleihen ausgegeben. Wichtig ist nur, dass die Aufnahme von Neuschulden langsamer wächst als das Wirtschaftswachstum und der Wohlstand insgesamt. Deshalb muss der Schuldenstand immer am Sozialprodukt gemessen werden. Die US-Schulden sind so betrachtet nicht wesentlich höher als in den 1980er-Jahren unter Präsident Ronald Reagan. Dennoch war die Inflation Mitte der 1990er-Jahre besiegt, und Bill Clinton schloss 2000 mit einem ausgeglichenen Haushalt ab. Zudem darf nicht vergessen werden, dass sich die Staaten, etwa durch die Beteiligung an Banken oder Konzernen, auch zu Billigstkursen grosse Werte verschafft haben, die sie später nach Sanierungen wieder teurer an die Börse bringen können. Und ohnehin handelt es sich bei vielen «Ausgaben» lediglich um Bürgschaften, die den Kreislauf der Wirtschaft in Gang halten, damit niemand Angst haben muss, sein Geschäftspartner könnte zahlungsunfähig werden. Freilich sind die Staatsschulden hoch. Sie

werden auch hoch bleiben. Aber solange den Schulden noch höhere Vermögenswerte gegenüberstehen und solange die Schulden auf Dauer nicht schneller wachsen als die geschaffenen Werte, führt das eben nicht zur Inflation.

Kein Neuland

Inflation droht nur dann, wenn die Zentralbanken weltweit auch nach einer Wiederankurbelung der Wirtschaft nicht bremsen und stabilisieren, sondern weiterhin Geld drucken würden. Das aber ist nicht zu erwarten. Die Zentralbanken haben in den vergangenen Jahrzehnten eine Menge Erfahrung mit den Folgen einer Inflation und den Möglichkeiten ihrer Bekämpfung sammeln können. Sie verfügen über die notwendigen Instrumente, einer möglichen Inflation effektiv zu begegnen und werden die Geldmenge daher wieder reduzieren und die Zinsen erhöhen. Dass sie damit momentan aufgrund der Deflationsgefahren noch zögern, ist nur allzu verständlich. Denn kommt eine Defla-

Anzeige

Für Unternehmer, die ihre Mitarbeiter nicht hängen lassen.



Prävention dank
Gesundheitsmanagement.



Intervention dank
Absenzenmanagement.



Integration dank
Case Management.

Die CSS Versicherung bietet ein Risikomanagement, das weit über die üblichen Krankentaggeld- und Unfallversicherungslösungen hinausgeht. Ein Präventionskonzept für Unternehmer, die auch ihre gesunden Mitarbeiter pflegen. Ein Absenzenmanagement, das bei Krankheit weder Unternehmer noch Mitarbeiter hängen lässt. Integrationsunterstützung für Unternehmer, die schneller wieder auf ihre Mitarbeiter setzen wollen. Welche Möglichkeiten Ihnen daraus erwachsen? Wählen Sie Telefon 058 277 11 11 oder senden Sie ein E-Mail an info.unternehmen@css.ch.


CSS
Versicherung

tionsspirale erst einmal in Gang, ist völlig unklar, wie diese fatale Kettenreaktion dann unterbrochen werden könnte.

Schutz vor Hyperinflation

Doch was können wir tun, wenn die Propheten, die eine Hyperinflation erwarten, dennoch eines Tages Recht bekommen sollten? In einem solchen Fall sind grundsätzlich Sachwerte gefragt, und Beteiligungen an Unternehmen (Aktien, vor allem Immobilien- und Rohstoffaktien) wären ein ebenso guter Schutz des Vermögens wie Gold oder Silber. Für die Aktienmärkte ist nur die Deflation gefährlich, weil sie zu Kurszusammenbrüchen führt. Inflation als solche begünstigt auch Aktien: Wenn alles teurer wird, weil das Geld weniger wert ist, dann sind nicht nur Grund und Boden, Häuser und Edelmetalle mehr Geld wert, sondern natürlich auch Unternehmensbeteiligungen. In sieben Jahren halbiert sich zwar bei einer Inflationsrate von zehn Prozent der Wert eines Sparbuchs um die Hälfte, nicht aber die Unternehmensbeteiligung. Freilich schadet auch Inflation dem Aktienmarkt, aber nur indirekt. Da Staat und Zentralbanken die Inflation durch Ausgabenkürzungen und Zinserhöhungen bekämpfen, gehen Aufträge zurück. Hohe Zinsen lassen Anleger das Geld von Aktien abziehen, um Anleihen zu kaufen. Käme es aber zu einem Hyperinflationsszenario, wären all jene die Geprellten, die sich jetzt in Staatsanleihen, Festgelder und Sparguthaben flüchten. Ihr Geld wäre nichts mehr wert – in jeder Währung, weil angeblich alle grossen Volkswirtschaften der Welt betroffen wären.

Hyperinflation 1923

Auch ein Blick zurück auf die Hyperinflation mit Währungsreform im Jahr 1923 in Deutschland zeigt, dass Aktien als Sachwerte eine gute Anlage darstellen. Die Ursachen der deutschen Inflation 1923 lagen schon im Ersten Weltkrieg begründet. Der Krieg war verloren, der Staat war bereits Ende 1918 hoch verschuldet durch seine Kriegsanleihen. Dazu kamen die auferlegten Reparationen, die bezahlt werden sollten. Schon 1919 waren die Schulden höher als das Volkseinkommen. Die Regierung druckte Geld und sagte, sie könne nicht zu einer stabilen Währung zurückkehren, um das Wachstum nicht zu gefährden. Der eigentliche Grund war aber, dass der Staat mithilfe der Inflation bequem Schulden loswurde. Der Aktienindex stieg in gleichem Mass wie US-Dollar und Lebenshaltungskosten. Als allen klar war, dass Geld wertlos war und eine Währungsreform bevorstand, stiegen Dollar, Preise und Aktien ins Unendliche. Der Aktienindex lag im September bei sechs Millionen. Als es dann zu einer Währungsreform kam, waren alle Sparguthaben und Anleihen wertlos. Aktien, Immobilien, Gold und andere Sachwerte behielten ihren Wert.

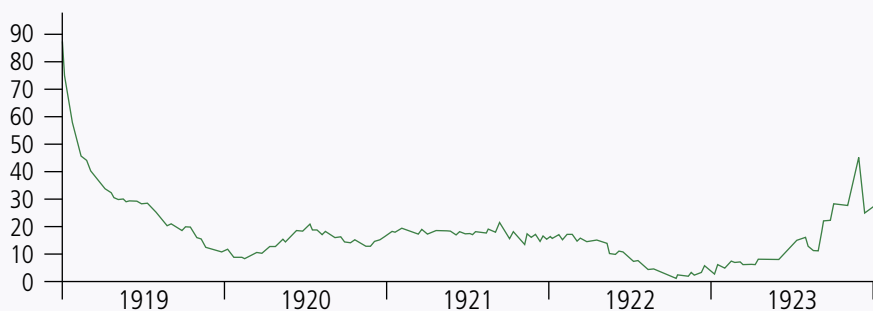
Fazit

Die Sorgen vor einer Hyperinflation basieren weniger auf stichhaltigen Argumenten als auf einem gehörigen Mass Unsicherheit, das verschiedene Seiten für sich zu nutzen wissen. Daher sollte man auch dem Ruf der Untergangs-

propheten nicht folgen. Denn einen unabänderlichen Mechanismus, der zwangsläufig in die Hyperinflation führt, gibt es nicht. Wer glaubt, sein Vermögen vor jeder auch nur irgendwie vorstellbaren Bedrohung schützen zu können, sollte sich hinsichtlich einer Hyperinflation auch Folgendes vergegenwärtigen: Konsequenz zu Ende gedacht, wäre man im Fall einer Hyperinflation selbst mit Sachwerten vielleicht nur vorübergehend geschützt. Denn niemand weiss, ob nicht der Besitzer von Sachwerten dann zum Ausgleich mit hohen Steuern belastet und etwa der Besitz von Gold ganz verboten würde, wie es in den USA und Europa schon der Fall war. Zudem entstünde ein wirtschaftliches Chaos, unter dem auch Aktien für eine ganze Weile zu leiden hätten. Wer eine Hyperinflation erwartet, würde sich demnach vernünftigerweise besser rechtzeitig mit Waren, Einrichtungsgegenständen und vor allem mit Lebensmitteln und Nahrungskonzentraten versorgen. Denn die würden dann ja nicht mehr nachträglich besteuert oder weggenommen werden, ausgenommen von Plünderern und Dieben. ■

Deutscher Aktienindex in US-Dollar

Wie der Chart zeigt, konnten deutsche Aktien 1923 ihren realen Wert nicht nur behalten, sondern sogar steigern.



Porträt



Finanzexperte und Börsenexperte Uwe Lang, geboren 1943 in Augsburg, studierte Theologie und Pädagogik und war bis 1992 hauptberuflich evangelischer Pfarrer. Seit 1970 befasst er sich intensiv mit dem Börsengeschehen. Er ist Autor mehrerer Bücher über die Börse, wovon einige Bestseller geworden sind. Seit 1988 ist er Autor der «Börsensignale», eine der erfolgreichsten deutschsprachigen Geldanlage-Informationen. Seit 1991 ist Börsenexperte Uwe Lang Partner und Berater der Swissinvest.

Kontakt



Uwe Lang
Partner und Berater
Swissinvest
Hertensteinstrasse 77, 6353 Weggis
Tel. 041 360 57 15
Tel. +49 (0)351 3143957
(Deutschland)
info@boersensignale.de
www.boersensignale.de

