

# Die EZB gibt eine Inflationsgarantie

05.02.2017 | [Manfred Gburek](#)

Möchten Sie von den Problemen, die Griechenland dem Euroraum und speziell Deutschland seit sieben Jahren zumutet, am liebsten nichts mehr wissen? Das ist verständlich - und dennoch holen sie uns immer wieder ein. Wie bereits an diesem Montag, denn da diskutieren die Direktoren des Internationalen Währungsfonds (IWF) über dessen jüngsten Griechenland-Bericht. Die Diskussion droht heiß zu werden. Was nach außen dringen wird, ist noch nicht abzusehen. Eines steht jedoch schon jetzt fest: Der Austritt eines Eurolandes - oder mehrerer - aus der Gemeinschaftswährung ist so gut wie sicher und nur noch eine Frage der Zeit.

Begeben wir uns also auf die Spurensuche und beginnen wir mit einer brisanten Aussage von EZB-Präsident Mario Draghi. In einem Brief an Abgeordnete des Europa-Parlaments vor knapp zwei Wochen spielte er gedanklich über Bande, indem er drohte: "Sollte ein Land das Eurosystem verlassen, müssten die Forderungen und Verbindlichkeiten seiner nationalen Zentralbank gegenüber der EZB vollständig ausgeglichen werden." Entscheidend an diesem Satz ist weniger die Drohung als solche, sondern dass der EZB-Präsident überhaupt offen in Betracht zieht, ein Land könnte das Eurosystem verlassen - eine Draghi-Premiere.

Dabei geht es zwar nicht allein um Griechenland, aber dass hier die Austrittswahrscheinlichkeit am höchsten ist, wissen wir nicht erst seit gestern. Und wie leger das Land mit seinen Schulden umgeht, davon zeugt die folgende Begebenheit: Die griechische Regierung beschloss nach einem Treffen der Eurogruppe am 5. Dezember ohne Absprache mit den Gläubigern die Auszahlung eines Weihnachtsgelds in Höhe von insgesamt etwa 600 Millionen Euro für notleidende Rentner. Zum Weihnachtsfest zeigte sich dann Eurogruppen-Chef Jeroen Dijsselbloem überraschend optimistisch, als er verkündete, der griechische Finanzminister habe ihm zugesagt, seine Regierung werde frühere Versprechen einhalten - in Anbetracht der griechischen Schulden ein Witz.

Zwischenfazit: Der IWF möchte für klare Verhältnisse sorgen, indem er anmahnt, die überschuldeten Länder des Eurosystems sollten endlich alle Karten auf den Tisch legen. Doch solange Griechenland sich dagegen sperrt, brauchen Italien, Frankreich, Spanien und weitere Schuldenländer aus dem Euroraum nichts zu unternehmen, um ihre Finanzen in Ordnung zu bringen. Derweil wird in den zuständigen Gremien viel gepokert und noch mehr gequatscht. Von daher gesehen ist es nur allzu verständlich, dass wenigstens Mario Draghi klare Kante zeigt. Das Schuldenproblem wird allerdings auch er nicht lösen können.

Aber wer oder welche Institution sonst? Eindeutige Antwort: Niemand, stattdessen wird erst einmal weiter gewurstelt. Denn wie die Geschichte lehrt, erreichen Schulden, besonders die der Staaten, irgendwann immer eine Höhe, von der an sie nicht mehr beglichen werden können. Dann gibt es unweigerlich einen Schuldenschnitt, im Extremfall eine Währungsreform. Vorher kann es, wie derzeit, zur finanziellen Repression kommen. Das bedeutet unter anderem: Während Schuldner von Zinsen nahe oder sogar unter Null profitieren, schrumpft das Vermögen der Gläubiger mit steigender Inflationsrate.

Damit sind wir wieder bei dem Thema angekommen, das uns in den kommenden Monaten und wahrscheinlich auch Jahren zunehmend beschäftigen wird: Inflation. Ihr von kaum jemandem erwarteter Euroraum-Anstieg auf 1,8 Prozent im Januar gibt Anlass, sie vor allem aus Sicht der EZB unter die Lupe zu nehmen. Denn deren Wirtschaftsbericht vom 2. Februar strotzt geradezu vor Hinweisen auf die kommende Entwicklung der Inflation. Hier sind einige Kernaussagen:

Die EZB-Rat geht weiter davon aus, dass die Leitzinsen für längere Zeit "auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Falls zur Erreichung seines Ziels erforderlich, wird der EZB-Rat handeln, indem er alle im Rahmen seines Mandats zur Verfügung stehenden Instrumente nutzt. Sollten sich die Aussichten eintrüben oder die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so ist der EZB-Rat bereit, das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten."

Das sitzt. In diesem Zitat sind zwei Aussagen beachtlich, eine butterweiche und eine knallharte. Die erste bezieht sich auf den Rahmen des Mandats. Das ist eine von Draghi gern benutzte Floskel ohne Inhalt; denn was zum Mandat gehört und was nicht, bleibt sein Geheimnis. Die zweite Aussage bedeutet: Die Gelddruckmaschine wird auf Hochtouren gebracht, sobald die Inflation nicht wie gewünscht verläuft. Daraus ergibt sich eine Art Inflationsgarantie.

Der EZB-Wirtschaftsbericht geht umfangreich auch auf ein Thema ein, das mit der Inflation verknüpft ist und sich wie folgt umreißen lässt: Der Anteil tarifgebundener Arbeitnehmer im Euroraum ist enorm hoch, er liegt im Durchschnitt bei fast drei Vierteln. Am höchsten ist er in Italien, gefolgt von Spanien und Frankreich - der Inflations-Club-Med lässt grüßen. Übrigens rangiert Deutschland mit knapp der Hälfte im Mittelfeld. Damit nähern wir uns allmählich dem Phänomen, das man gern mit dem Begriff Zweitrundeneffekte umschreibt, im Klartext: Erreicht die Inflation eine bestimmte Höhe, beginnen Arbeitnehmer und ihre Gewerkschaften zur Durchsetzung höherer Löhne zu streiken.

Die EZB fasst das Phänomen so zusammen: "Je höher der Anteil der tarifgebundenen Arbeitnehmer in einem Unternehmen ist, desto niedriger ist die Wahrscheinlichkeit einer Lohnsenkung und desto höher die Wahrscheinlichkeit einer Lohnsteigerung." Kurzum, vor allem Italiener, Spanier und Franzosen werden wie gewohnt weiterhin über ihre Verhältnisse leben, weil sie ja eher keine Lohnsenkungen zu erwarten brauchen. Und sobald sie fürchten müssen, von ihren Arbeitgebern entlassen zu werden, treten sie in den Streik - mit der Folge, dass die Zweitrundeneffekte immer intensiver werden.

Dass die Deutschen weniger streiken, ist zwar nachgewiesen, aber beim Anteil von knapp der Hälfte an tarifgebundenen Arbeitnehmern sind Streiks hierzulande nicht gerade ausgeschlossen. Dafür spricht auch, dass die deutsche Konjunktur sich besonders positiv entwickelt.

Wenn es wie erwähnt im Euroraum zur Inflationsgarantie kommt, gilt es, die Anlagestrategie darauf auszurichten. Nur wie? Solange die Tages- und Festgeldzinsen zu wünschen übrig lassen, die Aktien- und Anleihenkurse einschließlich der Immobilienpreise oben stehen, solange die Gold- und Silberpreise eher stockend als durchgehend steigen, solange die Brexit-Folgen nicht absehbar sind und der amerikanische Präsident mal hü und mal hott sagt, ist es wichtig, bei der Anlagestrategie den Faktor Zeit und damit Geduld ins Kalkül einzubeziehen. Dazu gleich drei naheliegende Überlegungen:

Erstens: Da Inflation Geldentwertung bedeutet, sollte man sich mit dem Gedanken anfreunden, dass davon auch viele Unternehmen und deren Aktien betroffen sind - außer solchen, die über Preissetzungsmacht verfügen und sonstige Qualitätsmerkmale aufweisen, wie ein gutes Management und ein gewinnträchtiges Geschäftsmodell. Deren Aktien erhalten üblicherweise das Attribut Value, also Wert. Sie sind an ihrer relativen Stärke zu erkennen, ablesbar an Charts, dies allerdings erst im Lauf der Zeit.

Zweitens: Dass Immobilien grundsätzlich vor Inflation schützen, ist ein Märchen. Vielmehr kommt es auf die bekannten Qualitätskriterien an, wie Lage, Bauqualität, Infrastruktur u.a. Es gibt Zeiten, da geht mit Immobilien nichts, wie von 1995 bis 2005. Und es gibt andere Zeiten, da scheint alles zu gehen, wie jetzt. Doch der Schein trügt. Nur wer antizyklisch investiert, kann mit Immobilien reich werden; wer dagegen prozyklisch kauft, kann froh sein, wenn der Einstandspreis samt Nebenkosten in zehn Jahren erreicht ist.

Drittens: Inwieweit schützen Gold und Silber vor Inflation? Das World Gold Council (Internet: gold.org) hat gerade die neuen "Gold Demand Trends" veröffentlicht, aus denen hervorgeht, dass ein Großteil der Goldnachfrage im vergangenen Jahr auf ETF-Käufe zurückzuführen war. Darin spiegeln sich erst Inflationserwartungen wider, weniger die Inflation selbst. Die Entwicklung des Goldpreises sieht derzeit gut, aber noch nicht überragend aus. Er wird seine beste Zeit haben, sobald hohe Inflationserwartungen mit der Geldentwertung einhergehen und alle Versuche von Regierungen und Zentralbanken, den Goldpreis nach unten zu manipulieren, erfolglos bleiben. Silber wird sich im Trend ähnlich entwickeln wie Gold, allerdings unter stärkeren Schwankungen.

Abschließendes Fazit: Das Timing spricht nur für gezielte Aktienkäufe, vorwiegend, wenn es sich um Value-Aktien handelt. Es spricht im Großen und Ganzen eher gegen Immobilien. Gold und Silber befinden sich vor einem größeren Aufschwung.

© Manfred Gburek  
[www.gburek.eu](http://www.gburek.eu)

*Manfred Gburek ist neben seiner Funktion als Kolumnist privater Investor und Buchautor.*

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/317992--Die-EZB-gibt-eine-Inflationsgarantie.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).