

Inflation oder Deflation

05.04.2005 | [Matthias Lorch](#)

Kann es Deflation überhaupt noch geben in einem Währungsumfeld, das durch keinerlei Deckung zu Restriktionen gezwungen werden kann?

Kann man nicht einfach durch Inflation, also durch das Drucken neuen Geldes die Schuldenlast effektiv fallen lassen?

Dass die weltweiten Schuldenberge unter normalem Wachstum und Inflationsraten keinesfalls rückzahlbar sind, dürfte keine Meinungsverschiedenheit auslösen. Durch Sparversuche von Seiten des Staates ist es unter den jetzigen Umständen jedenfalls nicht zu erreichen. Es ist genau wie mit den Einsparungen der Wirtschaft, es ist unmöglich. Wenn der Staat anfängt zu sparen, entzieht er seiner Bevölkerung Kaufkraft. Daraus resultieren wiederum fallende Steuereinnahmen. In der Wirtschaft können zwar einzelne Unternehmen sparen, aber die Wirtschaft als Ganzes kann es nicht, weil sämtliche Einsparungen sofort Umsatzausfälle der anderen Wirtschaftszweige beinhalten.

Das Senken der Zinsen bzw. das Erhöhen der Geldmenge ist das einzige Mittel der Politik um das Wirtschaftswachstum anzuregen.

Warum hat das aber in den USA funktioniert und in Europa nicht?

Die Federal Reserve ging die Zinssenkung in den USA sehr aggressiv an um die Schuldeninflation am Leben zu halten, diese drohte nämlich nach dem Platzen der Aktien-Spekulationsblase in Deflation umzuschlagen. Die Verantwortlichen wissen zu genau, was eine Deflationsspirale bewirken würde, nämlich dass die Schulden nominal zwar gleich blieben, aber effektiv stiegen. Der Boom in Immobilien war deshalb so wichtig, weil er durch steigende Verschuldung und Konsum das Sparen verhinderte. Aber damit war die Abrechnung nur hinausgeschoben, denn nach einer Inflation folgt eine Deflation, wie Johann Philipp von Bethmann in seinem Buch in den 80ern schon prophezeite.

In der Schuldeninflation (nicht zwangsläufig Preisinflation) wurden Überkapazitäten und sinnlose Investitionen getätigt, um die das Wirtschaftssystem wieder bereinigt werden muss. Die Überkapazitäten enden dann im Preis- und Rabattkrieg und in fallenden Preisen. Da auch die Zinsen normalerweise durch Angebot und Nachfrage bestimmt werden, sind fallende Zinsen das Zeichen für fehlende Investitionen und gehen mit fallenden Preisen einher. Wenn dann der Preisverfall einsetzt, werden auch die Investitionen und Ausgaben aufgeschoben, da es Sinn macht zu warten und dies verstärkt wiederum die Spirale. Anders als z.B. wie noch vor 100 Jahren, als der Rückgang der Preise und Zinsen sofort mehr Nachfrage bedeutete, da die Menschen jede Entlastung sofort im Konsum für Lebensnotwendiges umsetzen mussten, können die meisten Menschen heute immer noch sparen, da sie mit dem Lebensnotwendigsten versorgt sind. Langsam aber sicher werden dadurch aber immer mehr Menschen vom Sparen wollen zum Sparen müssen gezwungen. Dies hat überall stagnierende oder fallende Preise und dadurch wiederum fallende Sicherheiten der Banken zur Folge. Und so verstärkt sich die Deflationsspirale. Außerhalb der angelsächsischen Länder kann man diese Tendenz teilweise bereits feststellen.

Dort zeigt sich ein anderes Bild: Nach dem Aktienboom kam der Immobilienboom, was an der Preistenderwartung liegt. Ist diese positiv, dann kaufen die Menschen, um das Erworbene - seien es Aktien, Rohstoffe oder Immobilien - für höhere Preise weiter verkaufen zu können. Um eine Änderung der Preistenderwartung in den USA nicht einmal in Betracht kommen zu lassen, diesbezüglich keinen Attentismus also keine abwartende Haltung zu verursachen, hat die FED die Geldmenge drastisch erhöht und gleichzeitig die Zinsen auf ein absolutes Notfallniveau gesenkt und unter der Inflationsrate gehalten. Und dieses hat die FED im Jahre 2001 so schnell getan, dass eben die Spirale der sinkenden Preise mit sinkenden Zinsen und dem daraus resultierenden Aufschub bzw. Rückgang des Konsums in den USA einfach übersprungen wurde.

Leider wurde die Schuldeninflation damit verlängert bzw. verstärkt: Es hatte keine steigenden Reallöhne zur Folge, da der Konsum immer mehr aus Übersee bedient wurde.

Das heißt, der wirkliche Test für die FED steht noch aus. Bislang wurde immer noch ein negativer Realzins gefahren (= Zinsen niedriger als die Inflationsrate), aber der Ausstieg bzw. wie es die FED nennt, eine neutrale Zinsrate steht noch bevor und diese hat als Taktgeber die Inflationserwartungen. Bei neutraler Zinsrate geht Stephen Roach, Chef-Ökonom von Morgan Stanley, momentan von 5,75% - also ca. der doppelten Zinsrate - aus und bei weiteren 0,25 BP Schritten würde diese im Herbst 2006 erreicht sein, und da die Zeitverzögerung miteinberechnet werden muss bis dieses wirken könnte, wäre womöglich der Inflation und auch dem ausufernden Bilanzdefizit wirklich nur mit drastischen Schritten entgegenzuwirken.

Die größere Geldmenge hat nämlich einen weltweiten Exportboom in Asien und in Europa angefacht, hatte allerdings auch zur Folge dass

- 1.) größere Nachfrage nach Rohstoffen jeder Art herrscht
- 2.) die größere Geldmenge die vorhandene nicht im gleichen Maß reproduzierbare Rohstoffmenge jagt.

Und zu einem Exportboom gehört immer auch irgendwo ein Importboom. Dieser wurde in den USA durch die Geldmenge und die Zinsen und den dadurch entstandenen Wohlstandseffekt mit steigender Verschuldung, Konsum aus steigender Hypothekenlast und gleichzeitig fallendem Sparaufkommen bewerkstelligt.

Über den Zeitraum 1995 bis 2002 haben die Vereinigten Staaten mit ca. 30% des weltweiten Bruttosozialproduktes zu 98% zum Wachstum desselben beigetragen. Im Umkehrschluss haben also die übrigen 70% der Welt nur 2% zum Wachstum beigetragen. Dieses wurde aus den Wechselkursen errechnet und zeigt damit während dem oben genannten Zeitraum die große Wachstumsdynamik sowie die starke Aufwertung des Dollars.

"Ein Ausgleich dieser Balance verlangt zweifellos beides: mehr Wachstum der restlichen Welt und eine Abwertung des Dollars."

Stephen Roach, Chef-Ökonom von Morgan Stanley

Bislang haben wir allerdings eher weniger Wachstum im Rest der Welt, ausgenommen in China, und trotz bereits erheblich gesunkenem Dollar ein immer höheres Handelsbilanzdefizit in den USA. Dieses ist von 5,4% Anfang 2004 auf ein Rekordhoch Ende 2004 von 6,3% des Bruttosozialprodukts gestiegen.

58 Milliarden war das Rekorddefizit im Januar, der Unterschied zwischen dem, was Amerikaner ins Ausland verkauften und was sie importierten. Geteilt durch die Zahl der Familien ergibt das 600 Dollar im Monat oder hoch gerechnet 7.200 Dollar pro Familie im Jahr. Und genau dieses ist die Stimulation des weltweiten Wachstums.

Die Erhöhung der Zinsen durch die FED um 175 Basispunkte wurde von der inzwischen gestiegenen Inflation (der Kernrate des Indexes der Konsumenteninflation um 74%) weitgehendst aufgehoben, dieser war nämlich Anfang 2004 bei 1,15 und im Februar 2005 bei 2,4%.

Nimmt man hierbei zur Kenntnis, dass dieser Index Energie und Lebensmittel außen vor lässt und dass der CPI - Index der Konsumenteninflation, der dieses mit beinhaltet, um 0,4% im Februar und damit jährlich gerechnet auf 4,8% gestiegen ist, kann man die höhere Inflation bereits erahnen.

Bedenkt man noch, dass Bürokraten, die diesen Index auswerten, mit allerlei Raffinessen wie z.B. hedonistischen Spielereien umgehen um die an diesen Index gebundenen Staatsausgaben, z.B. Renten, Beamten- und Soldatenlöhne niedrig zu halten und auch um damit ein höheres BSP zu erhalten, so wird klar, dass wie bei uns in Europa die Inflationsraten wesentlich höher sind als angegeben.

Die amerikanischen Firmen werden jedenfalls die gestiegenen Rohstoffkosten, z.B. Öl 55 Dollar per Barrel, an die Verbraucher weitergeben müssen und auch für die chinesische Industrie sind in den letzten zwei Jahren die Preise für Rohstoffe siebenmal so stark gestiegen wie der faktisch in US-Dollar nominierte Verkaufspreis.

Dass die Inflationsgefahren ernst genommen werden, kann man auch an den seit Januar um 60 Basispunkte gestiegenen Renditen der 10-jährigen Treasuries auf 4,62% erkennen.

Wie werden die Verantwortlichen in den USA, die seit dem ersten Einbruch 1987 ständig die Liquidität erhöht haben, vorgehen? Werden sie einem noch höher als in 2001 verschuldeten Konsumenten, den verschuldeten Kommunen und dem Staat mit der nötigen Härte entgegentreten, um die Inflation zu unterdrücken, und einem weit höheren Zinsniveau aussetzen? Good Luck.

Sollte dies geschehen, dann hätte es weitreichende Implikationen.

Wenn man sich vor Augen führt, was in der Rezession von 2001 der Rückgang der Exporte in die USA um 79 Milliarden Dollar weltweit und speziell in den asiatischen Ländern mit den Wachstumsraten anstelle, dann kann einem bewusst werden, was passiert, wenn der US-Konsument wirklich anfängt zu bremsen. Der weltweite Exporthandel schrumpfte dadurch im Jahr 2001 im Wert um 4% und das bedeutete den größten Rückgang seit 1982.

In Deutschland hatte dieses einen Einbruch der Wachstumsrate von 80% zur Folge.

Im Jahr 2000 - 3,0% Wachstum des BSP

Im Jahr 2001 - 0,6% Wachstum des BSP

Dass dieses irgendwann passieren muss und wird, ist klar und auch, dass umso länger es dauert, desto härter der Sturz sein wird, um das Gleichgewicht zu erhalten. Aber man kann sich darauf verlassen dass Politiker (und speziell die FED hat das seit 20 Jahren bewiesen), dazu neigen, wenn sie vor der Wahl stehen, den harten Weg einzuschlagen oder den einfacheren Weg nämlich den zu mehr Liquidität und damit zur Inflation, immer genau dieses tun werden.

Deshalb ist ein Wertrückgang des Dollars wahrscheinlicher als drastische Zinserhöhungen. Dieses hat langfristig die gleichen Auswirkungen, nämlich weniger Konsum in den USA wegen den stark steigenden Ölpreise und der anderen Rohstoffen, ein Rückgang des Exports in die USA und des daraus resultierenden Rückgangs des Handels untereinander in den vom Export getriebenen Ländern.

Man kann nur hoffen, dass es nicht zu bald kommt, denn nimmt man dies alles zur Kenntnis, dann sieht man die Deflationsgefahren. Das bedeutet nicht zwangsläufig den Rückgang der Preise, aber eine Implosion der Schulden, und zwar überall: in Kontinental-Asien, Deutschland, Japan und in all den anderen am Export hängenden Ökonomien. Dieses gekoppelt mit dem Phänomen des Öl-Peaks (fallende Versorgung bei steigendem Verbrauch und somit steigende Kosten) und der generellen Verschuldung lässt nicht all zuviel Zuversicht zu. Bedenkt man dann noch, wie es mit der Binnenkonjunktur geht und dass Deutschland das Exportland Nr. 1 in Europa und Baden-Württemberg das Exportland Nr. 1 in Deutschland ist dann werden einem die Abhängigkeiten bewusst.

© Matthias Lorch

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/1004--Inflation-oder-Deflation.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).