

# Eine kritische Analyse populärer Deflationsmythen

10.08.2009 | [Manfred Zimmel](#)

Für den Investor gibt es zur Zeit keine wichtigere Grundsatzentscheidung als Deflation oder Inflation. Hier möchte ich einen Artikel vom [November 2008](#) aktualisieren, indem ich John Mauldins Rundbrief "Outside the Box" vom 06.07.2009 in der Luft zerreiße, wo Mauldin einen Gastautor namens Niels Jensen zu Wort kommen läßt.

Vorbemerkung: Mit 1 Million Lesern ist "Outside the Box" vermutlich die auflagenstärkste elektronische Publikation mit Schwerpunkt Fundamentanalyse. Der gesunde Menschenverstand und die konträre Analyse sagen uns: Quantität und Qualität gehen nur bis zu einem gewissen Grade zusammen in den Finanzmärkten. Grund: der Handel mit Futures, Optionen usw. ist ein Nullsummenspiel, was der eine gewinnt, muß der andere verlieren. Phänomenologisch-teleologisch könnte man sogar behaupten, der "Sinn" der Finanzmärkte ist es, die Marktteilnehmer um ihr Geld zu bringen. Diese Überlegungen gelten natürlich auch für den vorliegenden Amanita-Newsletter: wenn die Auflage auf das 10-100fache steigt, dann braucht man ihn nicht mehr lesen.

**Zitat (1)** (Eingangszitat): *"You can't beat deflation in a credit-based system." Robert Prechter*

Widerlegung: Daß der Artikel von Jensen mit Bob Prechter beginnt, ist schon mal ein ganz böses Omen. Prechters Depot versenkte durch Permanentshorten seit 1987 mehr als 95% (!) des Depots, was nach Adam Riese mehr als 2.000% Gewinn erfordert, bloß um wieder zum Einstandswert zurückzukommen (dies wird in der Realität fast nie erreicht). EWI ist ohnehin mehr eine Deflationssekte als ein Börsendienst. Prechter hatte erstaunlicherweise zuerst die Hause ab 1982 richtig vorhergesehen und dann den Crash 1987, was seinen Börsenbrief zu den auflagenstärksten der Welt pushte. Wenig verwunderlich war Prechters Dienst ab dem Zeitpunkt der explodierenden Auflagen die wohl die effizienteste Geldvernichtungsmaschine auf dem Planeten, jeder dartpfeilschießende Affe war ein besserer Börsenratgeber.

**Zitat (2):** *But what actually happens when credit is destroyed at a faster rate than our central banks can print money?*

Widerlegung: Halleluja, wahrlich ich sage Euch: das könnte nicht falscher sein. In einem Fiat Money-System können die Zentralbanken via Bilanzverlängerung beliebig viel Geld drucken (wenn sie wollen), z.B. von einer Minute auf die andere 1000 Billionen.

**Zitat (3):** *Another lesson learned from Japan is that once you get caught up in a deflationary spiral, it is exceedingly hard to escape from its grip. The Japanese authorities have used every trick in the book to reflate the economy over the past two decades.*

Widerlegung: Arghhh \$!"%&/!!°=&!!! Die signifikante Maßnahme der Japaner war das Hochfahren der Staatsverschuldung und das Exportieren von Liquidität und Inflation über den Carry-Trade, das ist aber Lichtjahre davon entfernt, "jeden Trick" anzuwenden. Was aber in den 1980er Jahren in Japan sehr wohl getan wurde (weil es so leicht geht), ist das Frisieren der Statistiken angesichts der stark steigenden Inflation, z.B. wurden die explodierenden Mieten aus der Inflationsberechnung entfernt. In allen großen Ländern werden die Inflationszahlen getürkt, Daumen mal Pi würde ich die offizielle japanische Inflationsrate um 2% (vielleicht aber auch mehr) korrigieren. Daher existiert die yieldiskutierte japanische Deflation gar nicht, da die offiziellen Zahlen kaum mehr als 1% Deflation auswiesen! Japan hat schon lange Preisstabilität, das beste, was einem passieren kann.

Wozu sollte auch "jeder Trick" angewandt werden, Inflation ist ja kein Selbstzweck, es läuft ja alles recht gut. Japan steht immer noch in fast jeder Hinsicht viel besser da als die Inflationsländer: Japan hat nur 5% Arbeitslose (USA 20% laut shadowstats.com), ist politisch stabil und exportstark, hat wenig Kriminalität usw. Preisstabilität wie in Japan ist ein Zeichen von Stärke, Inflation ein Zeichen von Schwäche. Schauen Sie sich um am Globus: je schlechter und instabiler die politisch-ökonomisch-soziale Lage, desto höher die Inflation im Schnitt. Inflation ist die Krankheit, Deflation die Heilung!

Die Begriffe Deflation und Inflation werden leider inflationär verwendet, z.B. wenn der Preis für ein Produkt

fällt, wird das schon manches Mal als Deflation bezeichnet. Deflation definiere ich im engeren Sinne als ein strukturelles und länger anhaltendes makroökonomisches Phänomen (d.h. für eine gesamte Volkswirtschaft), jenseits der statistischen Ungenauigkeit der Inflationsmessung von mindestens +/- 1% - und natürlich jenseits der statistischen Tricks. Die 4 Hauptkriterien für eine saubere Definition, die die grassierende Deflationspropaganda übersieht:

(1) Gesamtbetrachtung aller Güter einer Volkswirtschaft

(2) signifikant (jenseits von +/- 1%): auch in den Märkten nehme ich +/- 1% als nicht-signifikant an, d.h. 2 Hochs oder Tiefs binnen +/- 1% gelten in meiner Arbeit als gleichwertig ohne signifikanten Unterschied. Aus Gründen, deren Erörterung zu weit führen würde, gaukelt eine auf Zehntelprozent angegebene Inflation eine Genauigkeit vor, die es in der Praxis nicht gibt.

(3) Herausrechnen der statistischen Manipulationen: z.B. ist die echte US-Inflation mindestens 7-8% höher als die offizielle

(4) längeres Anhalten: um kurzfristige bedeutungslose Schwankungen herauszufiltern. Beispiel Hyperinflation Deutschland 1914-23, wo im Laufe der Zeit 10 Nullen angehängt wurden: auch hier gab es immer wieder kurze schwach deflationäre Perioden, die in der Gesamtbetrachtung der Hyperinflation vollkommen bedeutungslos waren, die letzte fand noch Anfang 1923 statt ([Link](#)).

Mit dieser "sauberer" Definition gibt es keine Deflation, außer in den Köpfen von schlecht informierten Zeitgenossen und den Deflationsgurus. Selbst der geschönte offizielle US-CPI stieg um 0,7% im Juni 2009 an, was annualisiert 9% Inflation ergibt. Kurz- bis mittelfristig korreliert der Ölpreis hoch mit der Inflation, der Anstieg um wahnsinnige +127% in wenigen Monaten ist ein sicheres Zeichen, daß die Inflation in der realen Welt schon wieder markant zulegt und die Disinflationsphase zu Ende ist. Ich bin aber kein Unmensch, es soll jeder seine Glücksmomente erleben dürfen: Deflationsfetischisten erteile ich hiermit die Sondererlaubnis, sich über ihre ganz persönliche Deflation zu freuen, wenn morgen die Milch im Supermarkt um 5 Cent billiger ist.

**Zitat (4):** *Instead of providing liquidity to private and corporate borrowers as the central banks would like to see, banks have taken the opportunity to repair their balance sheets. For quantitative easing to be inflationary it requires that the liquidity provided to the market by the central bank is put to work, i.e. lenders must lend and borrowers must borrow. If one or the other is not playing along, then inflation will not happen.*

Widerlegung: "Und bist Du nicht willig, so brauch ich Gewalt", könnte man mit Goethe sagen. Bereits Anfang 2009 wies ich darauf hin, daß ab Februar 09 Hedge-Fonds über TALF direkt (!) Zentralbankgeld in Dollar ziehen können, ohne Umweg über Finanzintermediäre, was die Finanzmärkte beflügeln würde (was auch eintrat). In China vergeben die Banken Kredite (und drucken damit neues Geld), daß Konfuzius als Mahner des Weges der Mitte sich im Grab umdrehen würde. Alleine im ersten Quartal 2009 wurden mehr Kredite vergeben als im Jahr 2008, mehr als +300% Steigerung sind eindeutig Hyperinflation. Die Schwedische Reichsbank wiederum bestraft mit einem negativen (!) Zins von 25 Basispunkten, d.h. man muß eine Lagergebühr für Geld zahlen, auch das ist ein "Tritt" zur Kreditvergabe. Auch die EZB drückt wie besinnungslos Geld ([Link](#)):

*"Die EZB greift den Banken weiterhin mit gigantischen Summen unter die Arme. Beim ersten Jahrestender ihrer Geschichte teilte sie am Mittwoch den Banken und Sparkassen der Euro-Zone mit 442,241 Mrd. Euro und damit deutlich mehr als erwartet die höchste Summe zu, die sie jemals in einem Refinanzierungsgeschäft an die Banken gab. Alle Gebote der 1121 Bieter wurden berücksichtigt. Nun wächst der Druck auf die Privatbanken, mehr Kredite zur Verfügung zu stellen."*

Es wurde in einigen Ländern schon beschlossen, in anderen erst angedacht, daß die Zentralbanken oder der Staat direkt Kredite an Unternehmen vergeben. Zuletzt sprach etwa Bundesbankchef Axel Weber davon. Außerdem wurden schon etliche Banken (teil-) verstaatlicht und viele andere werden noch folgen, der Staat als (Mit-) Eigentümer kann natürlich bestimmen, daß mehr Kredite vergeben werden. Die deutsche Regierung orientiert sich am chinesischen Modell und denkt sogar an die Zwangsverstaatlichung von Banken, um die Kreditvergabe dramatisch anzuheizen (und damit über die Giralgeldschöpfung riesige Mengen weiteres Geld zu drucken).

Zusammengefaßt kann man sagen, daß es 100 Wege gibt, die Kreditklemme auszuhebeln (zumindestens für einige Zeit). Zusätzlich zu den bereits ergriffenen Maßnahmen gibt es noch viele andere, der deutsche Finanzminister Steinbrück drohte mit "noch nie dagewesenen Maßnahmen." Wer sagt denn z.B., daß man

nicht Banken gesetzlich eine höhere Kreditvergabe vorschreibt? Oder Ausfallhaftungen für alle Kredite eingeführt werden? Oder Kreditaufnahmen massiv finanziell gefördert werden, sodaß sich jeder ohne Kredit strohdoof vorkommt? Oder die Zentralbank nicht nur an Hedgefonds, sondern auch an Unternehmen oder gar Private Geld vergibt (Hubschraubergeld pur)? Oder... oder ... oder?

Alle wesentlichen Kräfte wollen Inflation, also was glauben Sie, daß passiert?

- Eliten (Illuminati): Schon Adam Smith stellte fest, "das Problem mit Papiergele ist, daß es die Minderheit, die mit Geld umgehen kann, belohnt und die Generation, die gearbeitet und gespart hat, zum Narren hält" (Papiergele führt immer zur Inflation). Die Illuminati kontrollieren die weltweiten Finanzströme und sind die Hauptnutznießer der Inflation durch das Papiergelelsystem. Gibt es für sie etwas besseres, als über die Kontrolle der Fed die Hauptreservewährung zu kontrollieren?
- Unternehmen, Aktiengesellschaften: es können durch die Inflation permanent höhere Umsätze, Gewinne und Buchwerte ausgewiesen werden, selbst wenn diese real schrumpfen.
- Wähler: Wie Studien zeigen, finden Menschen eine Lohnkürzung von 2% bei 0% Inflation unfair, während die äquivalente Lohnerhöhung um 2% bei gleichzeitig 4% Inflation als fair empfunden wird... Irgendwann kommen die Wähler in Demokratien darauf, daß man via Staatsverschuldung (diese ist ungefähr gleichzusetzen mit Inflation) nominell einen Selbstbedienungsladen hat. Der Selbstbetrug bleibt großteils unerkannt. Das Füllhorn nicht enden wollender Sozialleistungen usw. funktioniert allerdings nur bei Inflation via schleichender Enteignung der Mittelklasse (und auch da nicht ewig).

**Zitat (5):** *This is illustrated in chart 3 which measures the growth in the US monetary base less the growth in M2. As you can see, the broader measure of money supply (M2) cannot keep up with the growth in the liquidity provided by the Fed.*

Widerlegung: Ja, aber dieses Ratio ist nur in Normalzeiten des Kapitalismus aussagekräftig, nicht jedoch in Hyperinflationszeiten. Hyperinflation geht immer und ausnahmslos vom Staat und niemals von Privaten aus, was die wenigsten verstehen. Die breiten Geldmengenaggregate bilden primär die privaten Aktivitäten ab, während die monetäre Basis M0 die zuletzt überbordende staatliche Aktivität abbildet. M0 wächst im 3stelligen, also hyperinflationären Bereich. ([Link](#))

**Zitat (6):** *There is another way of assessing the inflationary risk. If one compares the total amount of credit destruction so far (about \$14 trillion in the US alone) to the amount spent by the Treasury and the Fed on monetization and fiscal stimulus (\$2 trillion), it is obvious that there is still a sizeable gap between the capital lost and the new capital provided.*

Widerlegung: Ende der Märchenstunde, schon per März 2009 wurden alleine von den USA 12,8 Billionen \$ und nicht 2 Billionen \$ bereitgestellt ([Link](#)). Die letzte Schätzung des Treasury Department Inspector General Neil Barofsky lautet auf 23,7 \$ Billionen Belastung für den Steuerzahler, sind etwa 250% vom (ungetürkten) US-BIP. Doch das ist meiner Einschätzung gerade mal die Spitze des Eisbergs...

**Zitat (7):** *One of the best leading indicators of inflation is the so-called output gap, which measures how much actual GDP is running below potential GDP (assuming full capacity utilisation). It is highly unlikely for inflation to accelerate during a period where the output gap is as high as it currently is (see chart 4).*

Widerlegung: Mir liegen die Daten für das Output Gap in Zimbabwe nicht vor, dem "Vorzeigeland" in punkto Hyperinflation (beim Zimbabwe-Dollar wurden Anfang 2009 schlanke 12 Nullen gestrichen), aber die Daten dürften jenseits von gut und böse sein, denn das Land versank im ökonomischen Chaos im Laufe der Inflation. Gemäß der These von Jensen müßte ein Land mit sehr hoher Inflation ein nicht existentes Output Gap haben (100%ige Kapazitätsauslastung), wodurch die Preise so schlimm in die Höhe getrieben wurden. Tatsächlich gingen alle Hyperinflationen in der Geschichte meines Wissens immer und ausnahmslos mit dem vollkommenen Kollabieren der Wirtschaft (und damit einem riesigen Output Gap) einher - somit 180° umgedreht zum von Jensen gezeigten Chart.

Wie geht das zusammen? 99% der 'herkömmlichen' Analysten verstehen nicht, daß der "Hyperinflationsmodus" in wesentlichen Punkten genau 180° unterschiedlich ist im Vergleich zum "Normalmodus". Für mich ist das ausschlaggebende Kriterium für eine Hyperinflation nicht eine bestimmte Inflationszahl (quantitativ), sondern die Veränderung der makroökonomischen Spielregeln (qualitativ). Seit Ende 2008 bestätigen zahlreiche Kennzahlen und Ereignisse, daß der Normalmodus in den westlichen

Volkswirtschaften definitiv verlassen wurde. Ab diesem Zeitpunkt dreht sich alles um und es gilt der mittel- bis langfristige Zusammenhang "je schlechter die Lage, desto höher die Inflation".

Kurzfristig wird sich das historische Muster "wirtschaftliche Auslastung korreliert mit Inflation" aber vermutlich halten, um möglichst viele Analysten zum Narren zu halten. 95% der Analysten verstehen nicht, daß ein Zusammenhang auf einer Zeitebene (z.B. kurzfristig) genau umgedreht sein kann auf einer anderen zeitlichen Ebene (z.B. langfristig).

Das Phänomen der Umkehr ist in der Energetischen Psychologie bzw. Kinesiologie sehr gut bekannt und wird dort als "Switching" bezeichnet. Das menschliche Körpergewebe ist polarisiert, wie mithilfe eines Voltmeters gemessen werden kann, Pionier war hier Harold Burr, ein Biologe an der Yale University. Er maß folgendes: bei 95% der Menschen ohne Krebsbefund war das Körpergewebe richtig polarisiert, während es bei 96% der Krebspatienten falsch polarisiert war, d.h. umgedreht. Auf der feinstofflichen Ebene der Meridiane kann ein Switching schon lange vorher aufgetreten sein, doch erst wenn es in den grobstofflichen Körper gesunken ist, ist das Überleben bedroht. Das globale feinstoffliche Switching in Gesellschaft und Ökonomie erfolgte in den letzten Jahrzehnten, im letzten Jahr folgte das grobstoffliche Switching. Die Konsequenz ist ein krebsgeschwürartiger und für das System höchstwahrscheinlich letaler Anstieg der Geldmengen.

Jensen sollte sich ein bißchen in die Österreichische Schule der Nationalökonomie vertiefen, um zu verstehen, was läuft. Steigende Preise sind niemals die Ursache für Inflation, sondern lediglich das Symptom, die Ursache ist immer die Ausweitung der Geldmenge. In einem guten Währungssystem kann nicht beliebig die Geldmenge erhöht werden, daher gab es von 1815 für 1 Jahrhundert unterm Goldstandard Preisstabilität (bis zur Abschaffung im 1. Weltkrieg). Wenn in einem solchen System ohne Erhöhung der Geldmenge eine Warengruppe (z.B. Rohstoffe) im Preis steigt, dann fallen im Gegenzug andere. In einem Papiergeld-Pyramidenspiel ist die Erhöhung der Rohstoffpreise lediglich das "Einfallstor" für Inflation im ganzen System, d.h. das Gegenteil (!!!) passiert. Ein Goldstandard und ein ungedecktes Papiergeldsystem sind in dieser Hinsicht 180° verschieden, was fast keiner der Analysten versteht.

© Manfred Zimmel  
[www.amanita.at](http://www.amanita.at)

Quelle: Auszug aus dem freien [Amanita-Newsletter](#) vom 31.07.2009

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/11259--Eine-kritische-Analyse-populaerer-Deflationsmythen.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](#).