

Inflation und Hyperinflation (Teil 2)

23.03.2011 | [John Mauldin](#)

Den 1. Teil können sie [hier](#) lesen ...

Hyperinflationen und ihre Besonderheiten

So wie Reinhart und Rogoff das Buch über Banken- und Schuldenkrisen geschrieben haben, gibt es auch eine Bibel zum Thema Hyperinflation. Professor Peter Bernholz von der Universität Basel ist Autor des Buches "Monetary Regimes and Inflation". Es bietet unter anderem einen Überblick über alle bisherigen inflationären Perioden. Bernholz erklärt zudem die Ursprünge und Eigenschaften von Hyperinflationen. Falls Sie an den Wirkmechanismen von Hyperinflationen interessiert sind, dann dürfte sich dieses Buch sicherlich lohnen.

Professor Bernholz zufolge kann es auch inflationäre Perioden geben, ohne dass Geld gedruckt wird. Die Herrscher im alten Griechenland und Rom verkleinerten nicht selten die Größe der Gold- und Silbermünzen, oder sie brachten schlechte Münzen in Umlauf, wodurch die Währung entwertet wurde.

Hyperinflationen hingegen stehen immer mit Papierwährungen in Verbindung. Wie man in Tabelle 8.1 sehen kann, fanden fast alle Hyperinflationen im 20. Jahrhundert statt. (Anmerkung: Er schrieb das Buch vor den Ereignissen in Zimbabwe.) Die einzige Hyperinflation vor dem 20. Jahrhundert fand während der Französischen Revolution statt, als das französische Geldsystem ebenfalls auf einem Papiergeld-Standard basierte. Für die meisten Länder sind keine langfristigen Datensätze verfügbar; aber am Fall Großbritanniens, für das historische Daten existieren, kann man sehen, dass die Inflation rund 600 Jahre lang relativ stabil blieb. Erst als das Vereinigte Königreich zum Papiergeld überging, stieg auch die Inflation sprunghaft an.

Leider trifft das auf alle Länder mit Papierwährungen zu (siehe Abbildung 8.3). Interessanterweise gab es in den betrachteten Ländern nach der Abschaffung des Goldstandards mehr Hyperinflationen als Deflationen. In Abbildung 8.3 zeigt sich Inflation; allerdings muss zwischen Inflation und Hyperinflation unterschieden werden. Viele Länder haben hohe Inflation, doch Hyperinflation ist ein Spezialfall: Die Geldbestände wachsen von einem Monat zum anderen um mehr als 50% an. Wenn Geldbestände so schnell wachsen, dann drückt sich das auch in wahrhaft astronomische Zahlen aus. Schauen Sie sich Abbildung 8.4 an, um einen Eindruck von den verrückten Ausmaßen zu bekommen, die die Inflation annehmen kann - wenn sie zur vollen Entfaltung kommt. Die Abbildung zeigt die Inflation im Deutschland der Weimarer Republik. Wie man sehen kann, wuchs die Inflation gegen Ende 1923 mit 16 Millionen Prozent pro Jahr.

Table 8.1 Hyperinflations in History

Country	Year	Highest Inflation per Month %	Country	Year	Highest Inflation per Month %
Argentina	1989/90	196	Hungary	1945/46	1.295* 10 ¹⁶
Armenia	1993/94	438	Kazakhstan	1994	57
Austria	1921/22	124	Kyrgyzstan	1992	157
Azerbaijan	1991/94	118	Nicaragua	1986/89	127
Belarus	1994	53	Peru	1921/24	114
Bolivia	1984/86	120	Poland	1989/90	188
Brazil	1989/93	84	Poland	1992/94	77
Bulgaria	1997	242	Serbia	1922/24	309,000,000
China	1947/49	4,209	Soviet Union	1945/49	279
Congo (Zaire)	1991/94	225	Taiwan	1995	399
France	1789/96	143	Tajikistan	1993/96	78
Georgia	1993/94	197	Turkmenistan	1992/94	63
Germany	1920/23	29,500	Ukraine	1990	249
Greece	1942/45	11,288	Yugoslavia		59
Hungary	1923/24	82			

SOURCE: Peter Bernholz, *Monetary Regimes and Inflation: History, Economic and Political Relationships* (Edward Elgar Publishing, March 27, 2006).

Welche Preise ergeben sich bei 16 Millionen Prozent Inflation? Die höchste Banknote, die von der Reichsbank der Weimarer Republik ausgegeben wurde, trägt einen Nominalwert von 100 Billionen Mark (in Zahlen: 100.000.000.000.000). Auf dem Höhepunkt der Inflation war ein US-Dollar 4 Billionen Deutsche Mark wert. Eine Druckerei stellte der Reichsbank die gemachte Arbeit mit 32.776.899.763.734.490.417,05 (3,28 x 10¹⁹ oder 33 Trillionen) Mark in Rechnung.

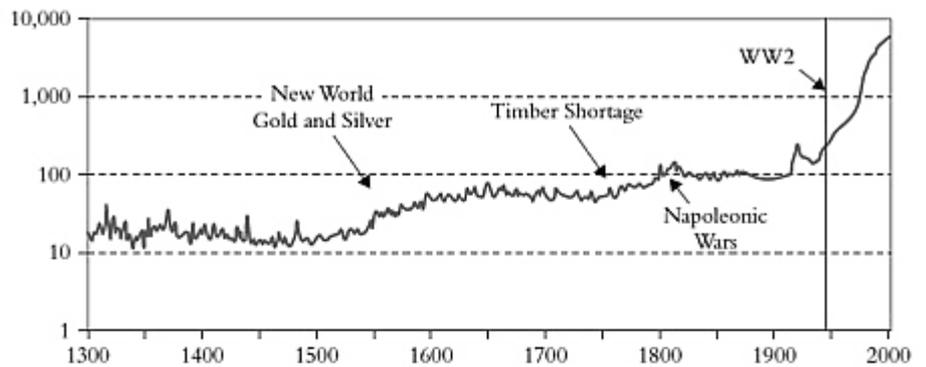


Figure 8.3 U.K. Inflation through the Ages (log-scale index)

SOURCE: Societe Generale, Phelps-Brown & Hopkins.

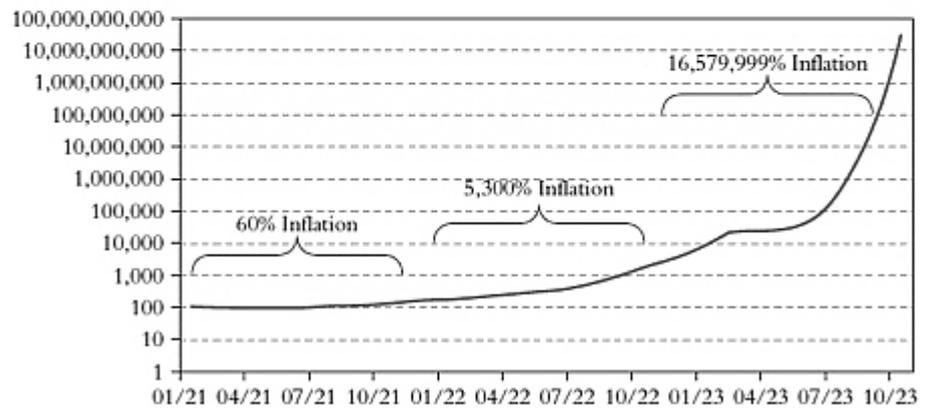


Figure 8.4 Weimar Germany CPI (log scale; inflation per annum)

SOURCE: Societe Generale, "Popular Delusions: Some Useful Things I've Learned about Germany's Hyperinflation," February 26, 2010, Bresciani-Turroni (1931), SG Cross Asset Research.

Was ist die Ursache solch spektakulärer Preissteigerungen? Bernholz hat diesen Prozess sehr elegant erklärt. Seiner Ansicht nach haben Regierungen einen Hang zur Inflation. Die Fakten widersprechen seiner Ansicht nicht. Die Inflationslust von Regierungen wird nur durch eine Sache eingeschränkt - eine unabhängige Zentralbank. Nach einer Betrachtung der Inflation in allen möglichen Ländern und einer Analyse der hyperinflationären Perioden ergeben sich die folgenden Rückschlüsse:

*Metall-Standards auf der Grundlage von Gold oder Silber weisen im Vergleich zu uneingeschränkten Papier-Standards keine inflationären Tendenzen auf oder aber sehr viel geringere.

*Systeme mit Papiergeld-Standards und einer von politischen Entscheidungsträgern unabhängigen Zentralbank neigen weniger zu Inflation als derartige Systeme mit einer abhängigen Zentralbank.

*Währungen, die auf uneingeschränkten Papier-Standards basieren und einem System fester Wechselkurse zu Währungen unterworfen sind, die wiederum über einen metallischen Standard oder (im Fall uneingeschränkter Papiergeld-Standards) eine unabhängige Zentralbank verfügen, weisen eine geringere Tendenz zur Inflation auf - ganz gleich ob deren Zentralbanken unabhängig sind oder nicht.

Bernholz betrachtete 12 der 29 hyperinflationären Perioden, für die umfangreiche Daten verfügbar waren. Jede Hyperinflation sah gleich aus. "Hyperinflationen werden immer durch Defizite der öffentlichen Haushalte verursacht, die größtenteils durch Geldschöpfung finanziert werden." Noch interessanter ist, dass Bernholz ein Niveau festmachte, ab dem Hyperinflationen beginnen können. Er kommt zu folgendem Schluss: "[D]ie Zahlen zeigen deutlich, dass Defizite von 40% oder mehr anteilig an den Gesamtausgaben nicht tragbar sind. Sie führen zu hoher Inflation und Hyperinflationen." Interessanterweise können auch geringere staatliche Haushaltsdefizite Inflation hervorrufen. Von allen Hyperinflationen gingen beispielsweise immerhin 4 mit Defiziten von 20% einher.

Und auch dieser Punkt ist wichtig: Die meisten Analysten geben Haushaltsdefizite prozentual zum BIP an. Sie sagen: "Die Vereinigten Staaten haben ein Staatsdefizit von 10% des BIP." Auch das ist gewissermaßen sinnvoll, es sagt aber nichts darüber aus, wie groß das Defizit im Verhältnis zu den staatlichen Gesamtausgaben ausfällt. Das US-Defizit mag zwar bei 10% der Größe der Binnenwirtschaft liegen, das aktuelle Defizit liegt jedoch auch bei über 30% aller staatlichen Ausgaben. Das ist ein großer Unterschied.

Abbildung 8.5 zeigt die Höhe staatlicher Defizite relativ zu den staatlichen Gesamtausgaben im Vorfeld hyperinflationärer Perioden.

Japan und die Vereinigten Staaten sind interessanterweise derzeit nicht weit von jenen Niveaus entfernt, die in der Vergangenheit vor Hyperinflationen herrschten. Der große Unterschied zwischen Japan oder den USA und jenen anderen Ländern, in denen es zu Hyperinflationen kam, ist nun folgender: Die Zentralbanken monetisieren nicht den überwiegenden Teil des Defizits. [Siehe dazu auch Mauldins Anmerkungen und Einschränkungen in der [Einleitung zu Teil 1.](#)]

Würden sie das tun, so wären auch jene Milliarden-Dollar-Beträge, die man damals beispielsweise für eine Briefmarke oder ein Sandwich zahlen musste, in nicht mehr allzu weiter Ferne (siehe Abbildung 8.6). Auch Bernholz' Fazit ist dahingehend von größter Bedeutung: Hyperinflationen werden nicht durch aggressive Zentralbanken verursacht. Sie werden durch unverantwortliche Gesetzgebung verursacht, welche Verschwendung und ein Leben über den Verhältnissen fördert, als auch durch entgegenkommende Zentralbanken, die die Regierungen in ihrem Tun unterstützen.

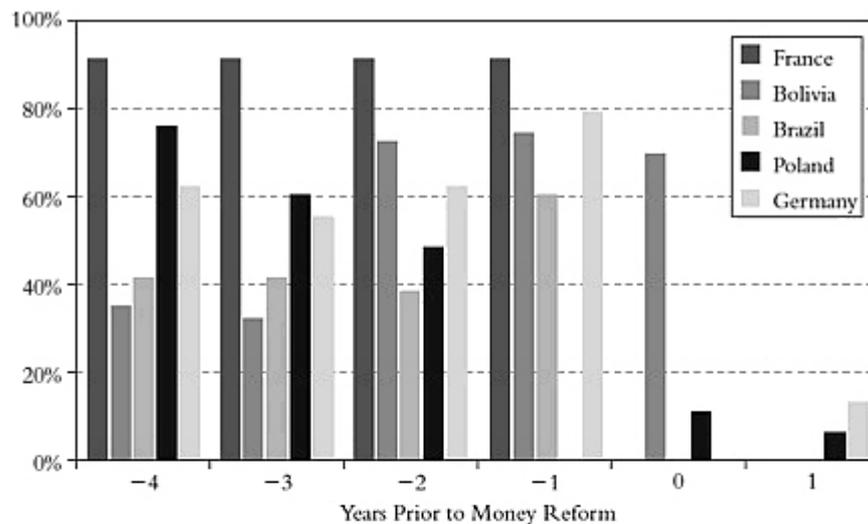


Figure 8.5 Budget Deficits before Hyperinflation
SOURCE: Societe Generale.

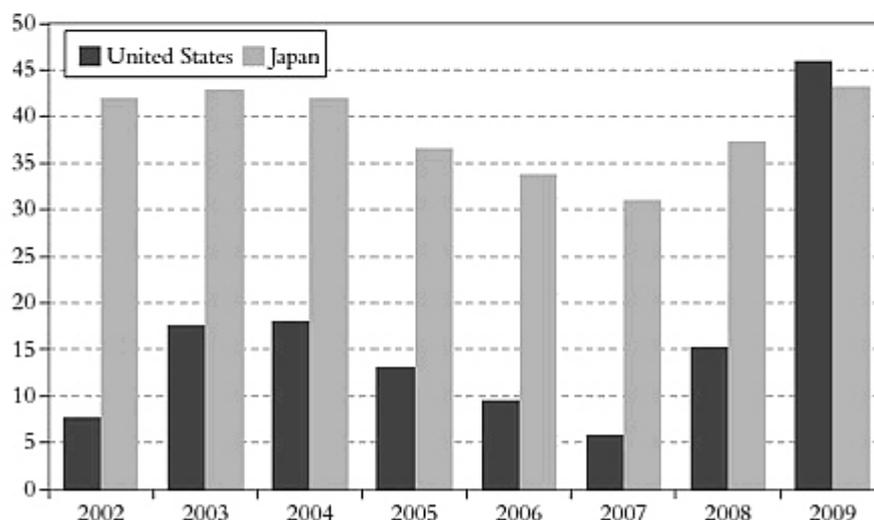


Figure 8.6 U.S. and Japanese Deficit to Expenditure Today
SOURCE: Societe Generale.

Welche Konsequenzen lassen sich daraus für die aktuelle Situation ziehen? Budgetäre Verbindlichkeiten sind eine reale Bedrohung, die zu steigender Inflationen führen, sollte die Zentralbank nicht von der Monetisierung von Schulden Abstand nehmen. Mit Monetisierungen stellt die betreffende Regierung gemeinsam mit der unabhängig autorisierten Zentralbank in Abrede, man würde jene zu bequeme und im Endeffekt gefährliche Option wählen, bei der die eigenen Rechnungen durch das Drucken neuer Währung beglichen werden.

Ein Staat muss seine Verbindlichkeiten mit der sich schon im Umlauf befindlichen Währung bezahlen. Oder er muss sie durch die Ausgabe neuer Staatsanleihen decken, die an Investoren oder die eigene Zentralbank verkauft werden, um an die benötigten Finanzmittel zu kommen. Damit die Anleihen in der Zentralbank landen können, muss die Zentralbank diese am offenen Markt aufkaufen. Diese Maßnahme lässt die monetäre Basis über den Prozess der Geldschöpfung anwachsen. Dieser Prozess der Finanzierung staatlicher Ausgaben wird Schuldenmonetisierung genannt. Schuldenmonetisierung ist also ein zweistufiger Prozess, bei dem die Regierung Schuldverschreibungen emittiert und die Zentralbank die Schuldverschreibungen am öffentlichen Markt aufkauft. Dem öffentlichen Markt und der Allgemeinheit wird ein gestiegenes Angebot an Notenbankgeld hinterlassen.

Obgleich sich die Vereinigten Staaten mit ihrem 2. Programm quantitativer Lockerungen (QE 2) auf diesen Weg begeben, schreibt Mohamed El-Erian Folgendes:

"Leider muss man zu dem Schluss kommen, dass QE 2 nur begrenzten Erfolg bei der Erhaltung hohen Wirtschaftswachstums und steigender Beschäftigungszahlen in den USA haben wird und dass diese Lockerungen obendrein noch das Leben in vielen anderen Ländern verkomplizieren werden. Und wenn die Ergebnisse für das Inland hinter den politischen Erwartungen zurückstehen, ist es wohl nur eine Frage der Zeit, bis die Fed voraussichtlich noch aktiver wird. Es hat wahrscheinlich auch zu bedeuten, dass der ungewöhnliche politische Aktivismus der Fed auch mit der Bekanntgabe der QE 2-Maßnahmen am Mittwoch nicht ausgereizt ist."

Wird sich die Fed nun ihrer Verantwortung entziehen und die Inflation nicht mehr kontrollieren und stattdessen auf eine Komplettonetisierung der US-Schulden zurückgreifen wird? Nein. Doch beim Versuch, milde Inflation zu erzeugen, könnte es passieren, dass das kontrollierte Feuer, das die Fed entfachen möchte, außer Kontrolle gerät. Dann sähe sie sich gezwungen, Überschussreserven einzuziehen und eine Rezession auszulösen, so wie es der ehemalige Fed-Chef Volcker machte. Hoffen wir, dass es nicht dazu kommt.

Wenn aber Inflation ein Heilmittel gegen Überschuldung ist (was am Beispiel Brasiliens, nicht ganz ernst gemeint, gezeigt wurde), warum wurde dann mit hoher Inflation und schließlich Hyperinflation alles noch schlimmer? Staaten müssen das ganze Jahr über öffentliche Gelder ausgeben, aber normalerweise ziehen sie ihre Steuern am Jahresende ein. Deshalb sinkt der reale Wert der staatlichen Einnahmen konstant, bis dieses Geld schließlich ausgegeben wurde. Stopft man ein Loch mit Inflation, wird das Loch in Wirklichkeit größer. Wenn man sich immer tiefer in einer inflationären Situation hineinreitet, so sprechen Ökonomen von einem Tanzi-Effekt, benannt nach dem Ökonomen, der ihn entdeckte.

Alle Hyperinflationen ähneln sich stark. Zuerst verdrängt das schlechte Geld das gute. Als die Goldmünzen bei den Griechen und Römern entwertet wurden, waren nur wenige so beschränkt, die alten Münzen mit hohem Gehalt gegen die neuen und minderwertigen einzutauschen; die älteren Münzen verschwanden nun, da man sie zurückhielt und versteckte. Hier spricht man vom Greshamschen Gesetz: Schlechtes Geld verdrängt das gute aus dem Umlauf.

Bei moderneren Hyperinflationen existierten keine Goldmünzen mehr; die Menschen begannen, Tauschhandel zu betreiben, sie tauschten Güter und Dienstleistungen, um nicht das entwertete Papier benutzen zu müssen. Im Fall, sie hatten Zugang zu Fremdwährungen - welche als harte Währungen galten und ihren Wert aller Wahrscheinlichkeit nach nicht verlieren würden (wie Dollars oder Deutsche Mark) - so wurden diese Fremdwährungen benutzt. Zuerst wird die ausländische Währung als Verrechnungseinheit benutzt, um Löhne zu begleichen und um Preise auszuhandeln, anschließend wird sie als Tauschmittel eingesetzt und schließlich auch als Wertspeicher.

Wird die harte Währung von genügend Menschen genutzt, kehrt sich das Greshamsche Gesetz um und die Hyperinflation geht zu Ende. Das gute ausländische Geld hat das schlechte aus dem Umlauf vertrieben und die sich aufblähende Währung entwertet sich vollends. Hier spricht man vom sogenannten "Their's law".

Das passierte in Argentinien. Um ein Haus zu kaufen, erscheint man auf der Versteigerung buchstäblich mit großen Säcken voller physischer US-Dollars. Während die eine Seite dann das Bargeld zählt, überprüft die andere die Formalien.

Ein solches Muster hat schreckliche Konsequenzen. Hyperinflation zerstört die Kaufkraft privater wie

öffentlicher Ersparnisse voll und ganz. Keiner möchte mehr Papiergeld besitzen, was zu exzessivem Konsum und zum Horten von Sachanlagen führt. Die Anleger haben mit Unsicherheit zu kämpfen und weigern sich, zu investieren, die Arbeitslosigkeit schnell in die Höhe und Ersparnisse wandern fluchtartig ins Ausland ab. Der Aktienmarkt, der 2008 am besten abschnitt, war der Aktienmarkt von Zimbabwe, der den Menschen noch eine Möglichkeit bot, ihre Währungsrisiken abzusichern, obgleich auch die Wirtschaft einbrach.

Probleme der Inflation

Der Gedanke, dass sich hochverschuldete Länder per Inflation ihren Weg aus den eigenen haushaltspolitischen Problemen bahnen können, ist ein durchaus verlockender. Inflation würde den realen Wert der Schulden nach und nach auflösen. Schulden sind fix, aber Arbeiter, Unternehmen und Regierungen könnten höhere Einnahmen generieren, ließen sich Löhne und Preise an die Inflation koppeln. Der größte Nachteil hoher Inflation oder von Hyperinflation ist jedoch, dass die meisten Menschen aufgrund sinkender realer Einkommen ärmer werden. Wenn wir uns die realen Einkommen anschauen, sehen wir, wie jene Perioden hoher Inflation (zum Beispiel in den späten 70ern und in den vergangenen Jahren) zu sinkenden Reallöhnen geführt haben. Auf der anderen Seite haben Perioden der Disinflation und der Deflation zu zeitweise positiven Realwachstum der Löhne geführt. Kurz: Die Preise steigen schneller als die Löhne, und die Dinge, die man kaufen muss, verteuern sich in der Tendenz schneller als die Löhne steigen (siehe Abbildung 8.7).

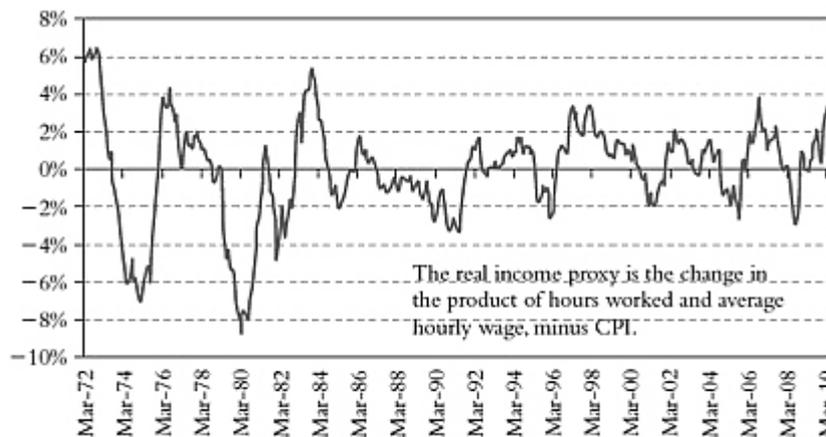


Figure 8.7 Real Income Proxy Year over Year

SOURCE: Bloomberg, Variant Perception.

Will man sich der Inflation bedienen, um den realen Wert der Schulden verschwinden zu lassen, so stellen sich hier drei Hauptprobleme: Investoren würden selbst eine versteckte Inflationspolitik erkennen und schnell die Umlaufrenditen in die Höhe treiben. Weltweit haben viele Staaten Renten und Löhne an die Inflationsindizes gekoppelt, die steigenden staatlichen Ausgaben würden also zusammen mit der Inflation weiter steigen. In den USA ist fast die Hälfte der staatlichen Aufwendungen an die Inflationsraten gekoppelt, steigende Inflation würde also auch steigende Defizite bedeuten. Die Sozialversicherung, auf die ca. 25% der bundesstaatlichen Aufwendungen entfallen, ist offiziell an die Inflation gekoppelt, und Medicare und Medicaid sind inoffiziell an diese gekoppelt.

Schätzungen des Congressional Budget Office (CBO) zufolge werden die Ausgaben für diese drei Programme, über den Zeitraum von 2009 bis 2020 gerechnet, 72% des Wachstums der bundesstaatlichen Gesamtaufwendungen ausmachen - und ihr Anteil am Schuldenwachstum wird in etwa genauso hoch liegen. Und die Schätzungen der CBO sind im besten Fall konservativ, denn bei den Berechnungen für das Medicare-Programm ist die CBO laut geltenden Bestimmungen dazu angehalten, von deutlichen Einschnitten bei der Ärztevergütung auszugehen. Seit 2003 wurden diese Einschnitte nun schon regelmäßig aufgeschoben. Jeder Anstieg der Inflationsraten wird den Wert der bestehenden Schulden unterminieren, aber er wird auch die zukünftigen Defizite viel stärker ansteigen lassen und die reale Schuldenlast anteilig am BIP am Ende möglicherweise sogar noch steigen lassen. Das CBO schätzt, dass die Inflation in den kommenden 10 Jahren mit einem Prozentpunkt über den eigens hochgerechneten Inflationsraten liegen wird; auf diese Jahre gerechnet würden die Haushaltsdefizite dann insgesamt um knapp 700 Milliarden \$ steigen.

Hyperinflation in der Vereinigten Staaten?

Der Kongress hat kein Problem damit, mehr Geld auszugeben als ein betrunkenen Seemann auf Landgang; und die Federal Reserve reagiert auf jedes Problem mit erhöhter Bereitstellung von Liquidität. Angesichts dieser bedauernswerten Dynamik stellt sich folgende Frage: Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Vereinigten Staaten von steigender Inflation und Hyperinflation betroffen sein werden? Wer könnte diese Frage besser beantworten als der weltweit führende Experte zum Thema Hyperinflation? In Anbetracht aller haushaltspolitischen Probleme als auch der geldpolitischen Reaktionen darauf, sieht Bernholz viele potentielle Probleme anstehen, doch aktuell sieht er noch keine Gefahr in den Vereinigten Staaten.

"Aber könnte sich die Inflation in den USA nicht auch zu einer Hyperinflation ausweiten? Ich glaube nicht. Zwar stimmt es, dass aus historischer Sicht Hyperinflationen durch Haushaltsdefizite verursacht werden, bei denen die staatlichen Ausgaben zu 40% oder mehr über Kredite finanziert werden, aber im Buch "Monetary Regimes and Inflation" wurde auch deutlich gemacht, dass nicht nur der Umfang dieser Kredite zählt, sondern auch deren Zusammensetzung. Im Buch heißt es dazu:

'Anhand einer Betrachtung von 12 Hyperinflationen wird gezeigt werden, dass eine jede durch die Finanzierung gewaltiger Haushaltsdefizite mit Hilfe von Geldschöpfung verursacht wurde. Hiermit wird zum Ausdruck gebracht, dass nur die direkte oder indirekte Kreditvergabe durch die geldpolitischen Behörden an die Regierung zur Schöpfung von Geld führt - also zu einer Ausweitung der monetären Basis. Auf die am Kapitalmarkt aufgenommenen Darlehen trifft dies nicht zu, wenn diese nicht an die Fed weiterverkauft wurden.' Eine solche Betrachtung des US-Defizits zeigt, dass bei Weitem nicht alle vom Staat aufgenommenen Kredite von der Fed finanziert werden.

Laut vorläufigen, groben Schätzungen werden nicht 40 Prozent, sondern "nur" ca. 13 Prozent der US-Ausgaben auf diesem Weg finanziert. Zudem wurde bei dieser Betrachtung auch der Tatsache Rechnung getragen, dass schätzungsweise zwei Drittel aller Dollar-Noten im Ausland zirkulieren. Dieser Umstand - wie auch die Tatsache, dass gerade China, Indien und die Golfstaaten über unglaublich große Bestände an Dollar-Vermögensanlagen verfügen - könnte andere und spätere Gefahren auf den Plan rufen. Aber diese Gefahren werden, mit Ausnahme einer Rückkehr der Dollar-Noten und des Aufkaufs sich im Ausland befindlicher Dollar-Anlagen durch die Fed, von anderer Natur sein. In den nächsten Jahren könnte die Inflation mehr oder weniger stark steigen, aber aktuell besteht in den Vereinigten Staaten keine Gefahr einer Hyperinflation."

Bernholz ist mit der Fed und dem Kongress wahrscheinlich viel zu nachsichtig. Für die Hypothekenanleihen von Fannie und Freddie, die die Fed mit eigens gedrucktem Geld aufkaufte, veranschlagt er nicht mehr als 700 Milliarden \$. Hätten andere Zentralbanken ihre hypothekarisch gesicherten Wertpapiere nicht auf den Markt geworfen, so hätte die Fed wohl sogar 100% des Haushaltsdefizits über den Ankauf von Staatsanleihen finanziert. Interessanterweise passt aktuell nur ein Land in das Raster einer Hyperinflation - Großbritannien. Dort wurde das Haushaltsdefizit zu 100% durch die Zentralbank monetisiert. So überrascht es auch gar nicht, dass die Inflation in Großbritannien seither regelmäßig über den Prognosen der eigenen Zentralbank liegt. Offenbar sieht man dort aber keine Verbindung.

Obleich es unwahrscheinlich ist, dass die Vereinten Staaten, Japan oder irgendein anderes Land bald schon eine Hyperinflation erleben werden, so könnte sich die Situation in Zukunft ändern, sollte eine dieser Zentralbanken ihre Unabhängigkeit verlieren oder aber die eigenen geldpolitischen Maßnahmen weiterhin über landeseigene Staatsanleihen koordinieren wollen. Mit den quantitativen Lockerungen haben die Zentralbanken viel Unabhängigkeit verloren. Auch wenn sie sagen, sie würden ihre Distanz zur Legislative und dem Finanzministerium halten, so lassen sich doch nur wenige davon täuschen.

Die Zentralbanken in Großbritannien, Europa und den Vereinigten Staaten arbeiten derzeit praktisch an der Seite der Finanzministerien, um Geld in die Wirtschaft zu pumpen, was aufgrund des enormen Deleveraging im Privatsektor bisher nur begrenzte Wirkung zeigt. Möglicherweise werden sie das in zunehmenden Umfang versuchen; und je größer der Umfang, desto größer der Koordinationsbedarf und desto geringer die Unabhängigkeit. Sollte es zu einem Abschwung kommen, hoffen wir, dass sich die Zentralbanken weise genug zeigen und für den Fall einer haushaltspolitischen Krise keine Staatsschulden monetisieren werden. Aber vermutlich werden sie das tun, leider.

Die Federal Reserve hat in den letzten Jahrzehnten spektakuläre Fehler begangen. Unter Alan Greenspan kannte die Fed nur eine Lösung für Probleme - die Bereitstellung zusätzlicher Liquidität. Wer einzig und allein über einen Hammer verfügt, sieht im allem einen Nagel. Unter Bernanke monetisierte die Federal Reserve effektiv Staatsschulden und auch Hypothekenanleihen, die von quasi-staatlichen Körperschaften wie Fannie Mae und Freddie Mac gehalten wurden.

Wird die Fed im Fall eines Abschwungs erneut ihren Hammer einsetzen und mehr Liquidität bereitstellen, indem sie noch größere Mengen staatlicher Verbindlichkeiten aufkauft? Wir hoffen es nicht.

Schuldendeflation ist eine schreckliche Sache, doch Hyperinflation ist sogar noch schlimmer. Wir müssen wachsam bleiben und darauf achten, dass die Zentralbanken ihre Unabhängigkeit behalten.

Was ist unsere Prognose für die USA und Ihr Land? Das können Sie alles in den folgenden Kapiteln lesen. Unter www.amazon.com finden Sie Ihren persönlichen Ratgeber für die kommenden Jahre.

© John Mauldin

Dieser Artikel wurde am 12. März 2011 auf www.safehaven.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/15728--Inflation-und-Hyperinflation-Teil-2.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](#).