Was Sie immer schon über Inflation wissen wollten

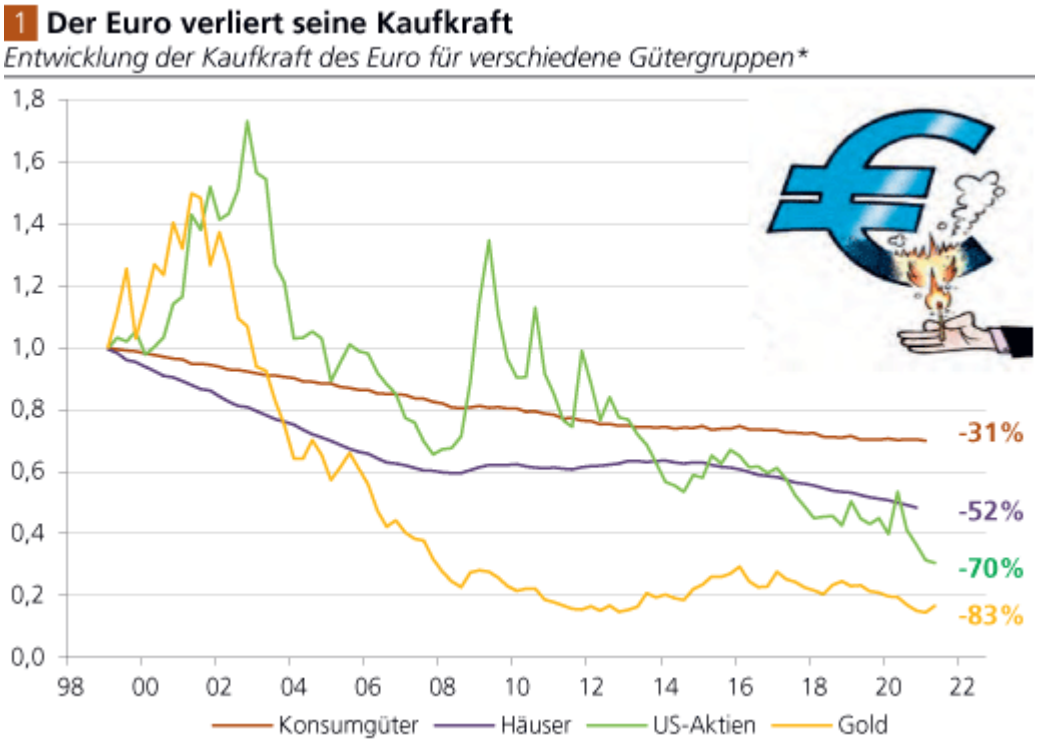
03.06.2021 | Prof. Dr. Thorsten Polleit

Inflation ist viel zerstörerischer, viel tückischer, als man denken mag. Dieser Aufsatz gibt einen kurzen Überblick über die Ursache und die wichtigsten Folgen der Inflation; und er entzaubert den Mythos, US-Dollar, Euro und Co seien Wertaufbewahrungsmittel.

"Inflation is taxation without legislation." - Milton Friedman.

Symptome der Inflation

Das Wort "Inflation" stammt vom lateinischen Verb "inflare" ab und bedeutet aufblähen, ausweiten. Heutzutage wird es üblicherweise gebraucht, um das Phänomen steigender Güterpreise zu bezeichnen. Das ist zunächst einmal nicht verkehrt. Denn wenn die Güterpreise sich verteuern, also inflationieren fällt die Kaufkraft des Geldes. Dazu ein Beispiel. Ein Apfel kostet 0,50 Euro. Das heißt, mit 1 Euro können Sie 2 Äpfel kaufen (1 Euro geteilt durch 0,50 Euro pro Apfel). Die Kaufkraft Ihres Euro beträgt also in diesem Fall 2 Äpfel. Steigt der Apfelpreis auf 1 Euro pro Stück, fällt die Kaufkraft des Euro auf 1 (1 Euro geteilt durch 1 Euro pro Apfel). In diesem Sinne bezeichnet Inflation einen Preisanstieg und damit den Rückgang der Kaufkraft des Geldes.



*Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *Definiert als 1 dividiert durch den Güterpreis(index); Serien sind indexiert (Q1 1999 = 1). Häuserpreise bis Q4 2020, Konsumgüterpreise bis Q1 2021, US-Aktienkurse (Preisindex) und Goldpreis (Euro/oz) Ende Mai 2021.*

Heutzutage wird die Preisinflation in der Regel anhand von Konsumgüterpreisen ermittelt. Das ist alles andere als unproblematisch. Konsumgüterpreisindizes bilden nicht alle Güterpreise an. So werden die Preise für das Bestandsvermögen - dazu zählen zum Beispiel Grundstücke, Häuser, Unternehmensanteile, Anleihen und anderes mehr - nicht oder unzureichend erfasst werden.

Das wäre dann nicht weiter tragisch, wenn die Inflation der Bestandsgüterpreise mehr oder weniger der

Inflation der Konsumgüterpreise entspricht. In diesem Fall würde die Betrachtung der Konsumgüterpreisinflation ein "richtiges Bild" der allgemeinen Güterpreisinflation geben. Das aber muss nicht der Fall sein. Und in den letzten Dekaden war es auch nicht der Fall. Vielmehr sind die Vermögenspreise deutlich stärker gestiegen als die Konsumgüterpreise.

Beispielsweise hat seit Einführung des Euro 1999 bis heute die Kaufkraft des Euro auf Basis der Konsumgüterpreise um etwa 30 Prozent abgenommen. Während man im Jahr 1999 mit einem Euro noch einen Apfel kaufen konnte, bekommt man heute nur noch 0,70 Äpfel für 1 Euro. Wenn man die Häuserpreise zugrunde legt, dann hat sich die Kaufkraft des Euro halbiert: Hat ein Haus 1999 300.000 Euro gekostet, muss man heute 600.000 Euro dafür bezahlen.

Wenn man US-Aktien zugrunde legen, dann ist die Kaufkraft des Euro um schätzungsweise 70 Prozent gefallen. Gegenüber dem Gold beträgt der Kaufkraftverlust des Euro sogar 83 Prozent. Wer also meint, der Euro sei ein Geld, das seine Kaufkraft bewahrt hat, der ist auf dem Holzweg! Die Entwertung des Euro war größer, als es die offiziellen Inflationsmaße anzeigen.

Inflation ist im Kern eine Form der Umverteilung von Einkommen und Vermögen und sorgt für Gewinner und Verlierer. Diese Einsicht bezeichnet man als "Cantillon-Effekt" (benannt nach dem irisch-französischen Ökonomen Richard Cantillon (1680-1734)). Er stellte fest, dass der Erstempfänger des neuen Geldes Güter und Dienste zu noch unveränderten Preisen kaufen kann. Wenn daraufhin das Geld zu weiteren Käufen verwendet wird - sozusagen von Hand zu Hand weitergereicht wird -, um Güter und Dienste nachzufragen, steigen deren Marktpreise an (beziehungsweise sie fallen höher aus im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre).

Die Spätempfänger des neuen Geldes haben das Nachsehen: Sie können nur noch zu erhöhten Güterpreisen kaufen. Und die großen Verlierer sind diejenigen, die von der neuen Geldmenge gar nichts abbekommen. Man erkennt: Die Erstempfänger des neuen Geldes sind die Gewinner, die Spätempfänger die Verlierer. Erstere werden auf Kosten der Zweiteren reicher.

Inflation lässt sich auch als eine Steuer verstehen. Der Staat kann bekanntlich zur Finanzierung seiner Ausgaben entweder Steuern erheben in Form von Mehrwert- und Einkommenssteuern. Oder kann er - wenn er das Geldmonopol besitzt - neues Geld selbst drucken und damit Güter und Dienste kaufen. Die Inflationssteuer ist nun allerdings eine politisch besonders attraktive Form der Besteuerung.

Wenn Mehrwertsteuer- und Einkommenssteuern erhöht werden, stösst das meist auf politische Widerstände. Die Menschen merken, dass ihnen genommen wird und begehren dagegen auf. Anders bei einer Inflationssteuer: Wenn die Inflation nicht als solche erkannt oder wenn sie in gewissen Grenzen von den Menschen akzeptiert wird, dann gelangt der Staat "still und heimlich" an immer mehr Ressourcen der Bürger und Unternehmer.

Eine wichtige Rolle dabei spielt die progressive Einkommensbesteuerung. Nehmen wir an, die Inflation steigt. Das bedeutet, dass bei gegebenen Nominallöhnen die realen Löhne sinken. Die Arbeitnehmer werden daraufhin versuchen, höhere Nominallöhne zu bekommen, um den Kaufkraftverlust des Geldes zu kompensieren. Willigen die Arbeitgeber ein und erhöhen die Löhne, rutschen die Arbeitnehmer in eine höhere Steuerklasse.

Wenn die Grenzsteuersätze unverändert bleiben (und das ist regelmäßig der Fall), müssen sie eine höhere Steuer auf ihre real unveränderten Löhne zahlen. Das heißt, die Inflation sorgt für eine steigende reale Steuerlast der Arbeitnehmer. Der Staat wird auf diese Weise reicher auf Kosten der Privatwirtschaft. Im Englischen bezeichnet man diese Wirkung als "Bracket Creep": als heimliche schleichende Steuererhöhung.

Die Inflation bewirkt vor allem dann eine Umverteilung von Einkommen und Vermögen, wenn sie unerwartet kommt. Nehmen wir an, die Zentralbank verspricht der Öffentlichkeit, dass die Inflation der nächsten Jahre bei 2 Prozent liegen wird. Wenn die Menschen dieser Ankündigung Vertrauen schenken, berücksichtigen sie in ihren Verträgen (für Löhne, Mieten, Zinsen etc.) eine Inflation von 2 Prozent.

Tritt die Inflation wie erwartet ein, gehen die Pläne der Marktakteure auf (vom Cantillon-Effekt, der hier natürlich ebenfalls wirkt, sei an dieser Stelle abgesehen). Nehmen wir weiter an, die Marktakteure haben ihren Verträgen eine Inflation von 2 Prozent zugrunde gelegt. Die Zentralbank sorgt daraufhin aber für eine Inflation von, sagen wir, 4 Prozent. In einem solchen Fall profitieren beispielsweise Schuldner auf Kosten der Gläubiger, oder Arbeitgeber stellen sich besser zu Lasten der Arbeitnehmer.

Ein fortgesetzter Missbrauch mit dieser sprichwörtlichen "Überraschungsinflation" ist besonders heikel. Dazu muss man wissen, dass es ökonomische Theorien gibt, die besagen, man könne mit einer höheren

(unerwarteten) Inflation die Konjunktur beleben. Diese Idee ist als "Phillips-Kurve" bekannt, und ihr zufolge sinkt die Arbeitslosigkeit bei steigender Inflation (und umgekehrt).

Allerdings lässt sich dieser Effekt nur dann erzielen, wenn - wie vorangehend erklärt - es zur Überraschungsinflation kommt: Wenn also die Zentralbank für eine Inflation sorgt, die die von den Marktakteuren erwartete Inflation übersteigt. Bemerken aber die Menschen, dass sie getäuscht wurden, werden sie fortan eine höhere Inflation erwarten als die, die die Zentralbank ihnen verspricht. Will die Zentralbank unter diesen Bedingungen die Konjunktur weiter durch höhere Inflation beleben, muss sie erneut für Überraschungsinflation sorgen.

Um die Konjunktur zu beleben, wird die Zentralbank die Inflationserwartungen der Marktakteure immer wieder enttäuschen müssen. Beispiel: Erwarten die Marktakteure 4 Prozent Inflation, muss die Zentralbank die Inflation auf 6 Prozent treiben. Erwarten daraufhin die Marktakteure eine Inflation von 8 Prozent, wird die Zentralbank die Inflation auf 10 Prozent treiben. Es ist leicht zu erkennen, dass eine Politik des Versprechens und wiederholten Täuschens geradewegs in eine Hoch- und Hyperinflation führen wird. Die Inflation für konjunkturpolitische Zwecke einzusetzen, ist das eine. Sie wird aber - wie die leidvolle Währungsgeschichte zeigt - vor allem zur Staatsfinanzierung eingesetzt.

Bei der Finanzierung seiner Ausgaben geht der Staat in der Regel wie folgt vor. Er besteuert Bürger und Unternehmer bis zu einer gewissen Grenze. Die überschreitet er meist nicht, da ihm ansonsten politische Proteste und Abwanderung von Menschen und Kapital drohen. Ganz besonders attraktiv ist es für den Staat, sich zu verschulden. Im Regelfall leihen schließlich die Bürger dem Staat ihr Geld freiwillig, vor allem dann, wenn sie dafür einen Zins bekommen.

Wird die Kreditqualität des Staates als gut angesehen, hat er in der Regel keine Probleme, Schulden aufzuhäufen, seine fälligen Schulden durch neue Schulden zu finanzieren und immer mehr neue Schulden aufzunehmen. Und wenn der Staat beziehungsweise seine Zentralbank auch noch das Geldmonopol besitzen, ist die staatliche Schuldenfinanzierung besonders einfach.

Die Zentralbank privilegiert nämlich die Staatsanleihen, indem sie sie als Pfand für ihre Kreditvergabe an Geschäftsbanken akzeptiert. Das senkt die Rendite der Anleihen und verbilligt die Schuldenfinanzierung des Staates. Doch was passiert, wenn der Staat zu viele Schulden gemacht hat, und er die Steuerschraube nicht noch fester anziehen kann und will, und wenn es ihm auch nicht möglich ist, im Kapitalmarkt Käufer für Schuldpapiere zu finden?

In diesem Fall ist absehbar, dass die staatseigene Zentralbank einspringt. Sie wird die neu ausgegebenen Staatsanleihen kaufen und sie mit neu geschaffenem Geld bezahlen. In einer solchen Situation, in der der Staat droht zahlungsunfähig zu werden, wird die Zentralbank - die ja mit dem Staat auf das Engste verbandelt ist - sich nicht verweigern, zu Inflationspolitik zu greifen.

Die Erfahrung zeigt in der Tat: Wenn es erst einmal zu einer staatlichen Überschuldung gekommen ist, dann brechen alle Dämme. Darum wurde im Vorfeld der Einführung des Euro ein Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbart. Er sollte dafür sorgen, dass die Staaten sich nicht in eine Überschuldungssituation manövrieren. Doch bekanntlich hat das nicht funktioniert.

Und im Zuge der Coronakrise haben die EU-Finanzminister den Pakt im März 2020 sogar ganz ausgesetzt. Jeder Staat kann nun so viele neue Schulden machen, wie er will. Die Neuverschuldung ist jetzt besonders verlockend, weil die Europäische Zentralbank (EZB) die Renditen für Euro-Staatsanleihen heruntermanipuliert hat, die Kreditkosten für die Staaten extrem gering sind; die Rendite für deutsche Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit etwa beträgt derzeit etwa minus 0,20 Prozent.

Es sind allerdings nicht allein die sehr hohen Staatsschulden, die den Weg in die (hohe) Inflation weisen. Auch die Schulden von Privaten, Banken und Unternehmen sind mittlerweile sehr hoch. Im ersten Quartal 2021 belief sich die globale Kreditlast auf 289 Billionen US-Dollar und entsprach damit 360 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung, so zeigen die Zahlen des Institute for International Finance (IIF).

Aus der allgemein hohen Verschuldung erwächst ein Anreiz, das Schuldenproblem mit Inflation lösen zu wollen: Vor die Wahl gestellt, Pleite zu gehen oder mit neuem Geld die fälligen Rechnungen zu bezahlen, wird sich eine hoch verschuldete Volkswirtschaft sehr wahrscheinlich für Inflation und gegen Pleitewellen entscheiden. Insbesondere weil die Inflation zunächst Erleichterung bringt, und die Kosten der Inflation erst später zutage treten.

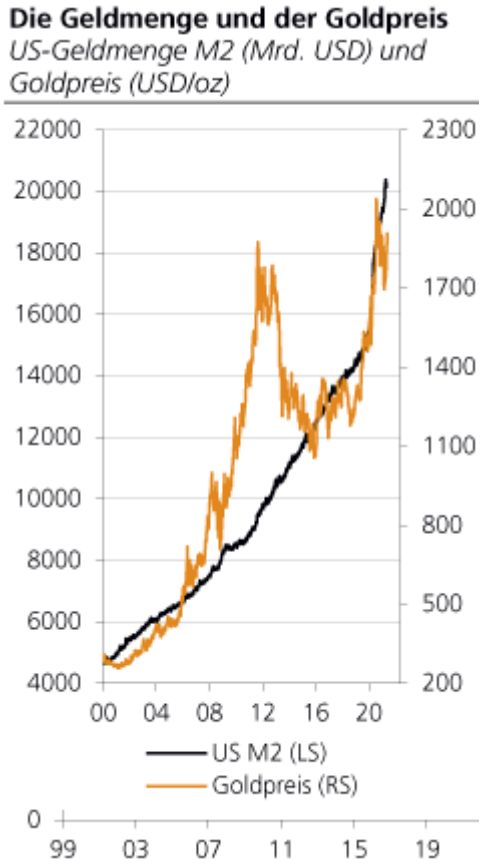
Ursache(n) der Inflation

Was aber ist die Ursache von Inflation? Es gibt zwei Erklärungen, die als Antwort auf diese Frage

vorgebracht werden. Da gibt es auf der einen Seite die keynesianisch orientierten Ökonomen, die sagen, dass Inflation entsteht, wenn die Wirtschaft besonders stark wächst; wenn es also Knappheit gibt, wie es derzeit beispielweise bei Baustoffen zu beobachten ist, dann steigen die Preise für diese Güter. Auf der anderen Seite gibt es die monetaristisch orientierten Ökonomen, die steigende Inflation mit einer Ausweitung der Geldmenge erklären und somit Inflation als ein monetäres Phänomen ansehen. Welche ist nun aber die richtige Inflationserklärung?

Fest steht in jedem Falle, dass Inflation etwas mit Geld, mit Geldmenge zu tun hat. In einer Naturaltauschwirtschaft, in der kein Geld verwendet wird, gibt es keine Inflation - im Sinne eines fortgesetzten Anstiegs aller Güterpreise im Zeitablauf. Doch genau das ist es, was man üblicherweise als Inflation bezeichnet: Der Verlust der Kaufkraft des Geldes im Zeitablauf, das chronische Anschwellen der Güterpreise auf breiter Front.

Um es an dieser Stelle nicht zu kompliziert zu machen, sei darauf verwiesen, dass man aus ökonomischer Sicht das Ansteigen der Geldmenge als Ursache für den Güterpreisauftrieb einstufen kann, während der Güterpreisauftrieb das Symptom dieser Ursache ist. (Für eine genauere Erklärung siehe nachfolgende kursiv formatierte Ausführungen).

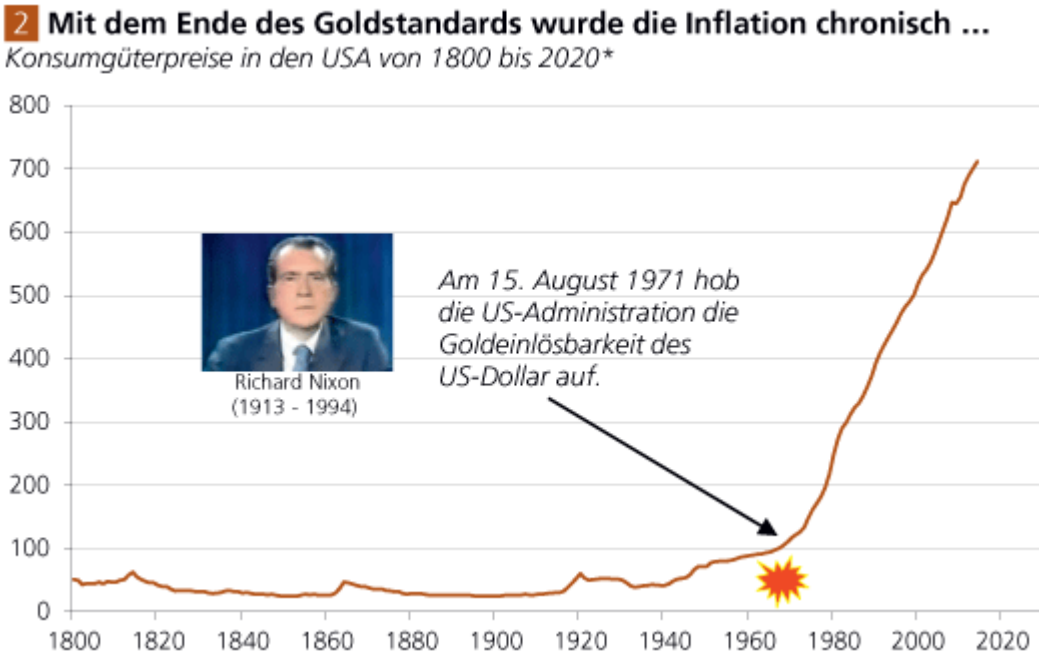


Die Abbildung zeigt einen positiven - wenn auch nicht immer sehr engen - Verbund zwischen der US-Geldmenge und dem Goldpreis. Das ist eine ökonomisch durchaus plausibel erscheinende Entwicklung: Das Ansteigen der Geldmenge führt tendenziell zu einem Anstieg aller Güterpreise im Zeitablauf, einschließlich des Preises für Gold. Vor dem Hintergrund der obigen Datenkonstellation empfiehlt sich das Halten von Gold - und zwar mittel- bis langsfristig betrachtet - als ein Schutz vor Geldentwertung, für die ein Anschwellen der Geldmenge sorgt.

Zudem legen die Daten nahe, dass für den Goldpreis noch erhebliches Steigerungspotential besteht mit Blick auf die bereits sehr stark ausgeweitete US-Geldmenge, die, so die Verschuldungspläne der US-Administration, alsbald um weitere 1,8 Billionen US-Dollar weiter anschwellen dürfte.

An dieser Stelle ist es aufschlussreich, einen Blick auf Abb. 2 zu werfen. Sie zeigt von 1800 bis 2020 die Entwicklung der US-amerikanischen Konsumgüterpreise. Mit dem Ende des goldgedeckten Geldes spätestens am 15. August 1971 kam es zu einem chronischen Ansteigen der Konsumgüterpreise. Während

sie in den etwa 170 Jahren zuvor mehr oder weniger unverändert geblieben waren, änderte sich das mit der Ausgabe von neuen US-Dollar, die nicht mehr durch Gold gedeckt waren. Steigende Güterpreise, Geldwertschwund, Inflation sind die Folgen des ungedeckten Papiergeldsystems. Sie sind keine "Naturerscheinungen", sondern das Ergebnis einer bewusst verfolgten Politik, die Geldmengen fortwährend auszuweiten, nicht selten sehr stark auszuweiten.



*Quelle: Federal Reserve Bank of Minneapolis. Eigene Berechnungen. *1800 = 51.*

Vor diesem Hintergrund fällt es nicht mehr schwer, die Quelle der Inflation auszumachen: die staatlichen Zentralbanken. Sie sind die Monopolproduzenten für die Geldschaffung. In enger Zusammenarbeit mit den Geschäftsbanken - die quasi staatlich lizensiert bei der Geldmengenvermehrung mitmachen dürfen - wird die Geldmenge vor allem durch Kreditvergabe vermehrt.

Und wenn man begreift, dass die Geldmengenausweitung für Preisinflation sorgt, dann wird auch verständlich, dass Zentralbanken nicht etwa die Inflation "bekämpfen", sondern dass sie sie vielmehr verursachen. Manchmal fällt die Inflation höher, manchmal niedriger aus, aber stets ist es die Zentralbank, die für die Inflation - die Folge der Geldmengenvermehrung - Verantwortung trägt.

Zukunft der Inflation

Es ist recht wahrscheinlich, dass die gewaltige Geldmengenausweitung der Zentralbanken im Jahr 2020 für eine erhöhte Preisinflation sorgt beziehungsweise noch sorgen wird. Dass es einen "Inflationsbuckel" - also eine Phase erhöhter Preissteigerungsraten - geben wird, ist sehr wahrscheinlich; Jahreszuwachsraten bei den Konsumgüterpreisen von 5 Prozent erscheinen nicht unplausibel. Sie wird die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co dauerhaft vermindern. Eine drängende Frage ist, ob die westliche Welt einer Phase dauerhaft höherer oder gar sehr hoher Inflation entgegenstrebt: einem Inflationsregime, in dem die Geldentwertung nicht mehr bei 2 bis 5 Prozent pro Jahr liegt, sondern auf 5, 10 Prozent oder mehr ansteigt.

Angesichts einer immer stärker kollektivistisch-sozialistischen orientierten Wirtschaftspolitik und Bestrebungen, das Weltwirtschaftssystem einem "Großen Neustart" zu unterziehen, ist die Wiederkehr dauerhaft hoher Inflation nicht von der Hand zu weisen. Höhere Inflation erleichtert es dem Staat, seinen Zielen näherzukommen. Ihre Folgen eröffnen ihm weitgespannte Eingriffsmöglichkeiten in Wirtschaft und Gesellschaft.

Beispielsweise kann er Höchstpreise für zum Beispiel Nahrungsmittel, Mieten und Energie erlassen, um die Preisinflation und die damit verbundenen sozialen Härten einzudämmen. Mit weitreichenden Folgen: Höchstpreise (die unter den markträumenden Preisen liegen) sorgen für Angebotsknappheit, Schwarzmärkte, Korruption etc. Ihre Durchsetzung erfordert staatliche Überwachung und Bestrafung bei

Verstössen. Es wäre der Abschied von dem wenigen, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, und die Errichtung einer Befehlsund Lenkungswirtschaft.

Höhere Inflation bedingt, dass die Zentralbanken für ein erhöhtes Geldmengenwachstum sorgen, dass sie die Geldmenge nicht mehr mit Raten von etwa 5 Prozent pro Jahr ausweiten, sondern um ungefähr 10 Prozent pro Jahr (indem sie zum Beispiel ausstehende Schuldenpapiere aufkaufen).

Wenn die Zentralbanken dabei gleichzeitig die Zinsen sehr niedrig halten (was sie durch Schuldpapierkäufe erreichen können), werden die ausstehenden Schulden entwertet; und fällige Schulden lassen sich durch neue Schulden, die einen negativen Realzins tragen, ersetzen. Das Ganze führt dazu, dass sich die Volkswirtschaft auf eine erhöhte Inflation einstellt beziehungsweise lernen muss, nicht mit 2 bis 5 Prozent Geldentwertung, sondern mit 5 bis 10 Prozent zu leben.

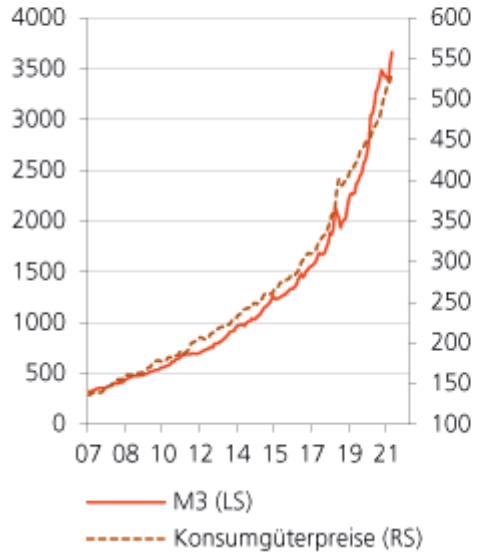
Es wäre nicht das erste Mal, dass der Staat sein Geldmonopol grob missbraucht, eine wirtschaftlich-gesellschaftliche Entwicklung begünstigt, durch die der Geldwert immer stärker unter die Räder kommt. Ludwig Erhard (1897-1977) formulierte diese Erfahrung in eindrücklichen Worten: "Die Inflation kommt nicht über uns als ein Fluch oder als ein tragisches Geschick; sie wird immer durch eine leichtfertige oder sogar verbrecherische Politik hervorgerufen."

Wie auch das Zukunftsszenario für die Preisinflation auch aussehen mag: Der Anleger ist gut beraten, nicht darauf zu verlassen, dass die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co bewahrt bleibt. Das war - wie am Beispiel des Euro gezeigt - schon in den vergangenen Jahrzehnten nicht der Fall. Sehr wahrscheinlich wird sich der Kaufkraftverlust des Geldes in den kommenden Jahren noch verschärfen.

Für das weltweit ungedeckte Papiergeldsystem gibt es auch ein extremes Negativszenario: Hyperinflation. Sie entsteht, wenn die Menschen erkennen, dass die Geldmenge unablässig und mit steigenden Zuwachsraten von den Zentralbanken ausgeweitet wird, und wenn sich zudem die Erwartung bei den Marktakteuren festsetzt, dass die sich beschleunigende Geldmengenvermehrung kein Ende mehr nehmen wird. Wie gesagt, ein Extremszenario.

Die meisten Staaten scheuen es, weil es ihre Hoheit über das Geld zerstören und damit eines ihrer schärfsten Instrumente entmachten kann. Viele Beispiele zeigen, dass es möglich ist, dass die Zentralbank für lange Zeit für eine recht hohe Preisinflation sorgt, ohne dass dadurch die Währung sogleich vor dem Aus steht; siehe hierzu nachfolgende kursiv formatierten Ausführungen.

Beispiel Türkei: Lange Zeit hohes Geldmengenwachstum, begleitet von hoher Preisinflation
Türkische Lira Geldmenge M3 (Mrd.) und Konsumgüterpreise



Außenwert der Türkischen Lira gegenüber dem US-Dollar

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Von Anfang 2007 bis April 2021 betrug das jahresdurchschnittliche Wachstum der Geldmenge M3 in der Türkei 18,8 Prozent, das der Konsumgüterpreise 9,9 Prozent. Ein "Praxisbeispiel", das zeigt, dass auch

vergleichsweise hohe Preisinflation auch recht lange Zeit andauern kann, dass sie nicht notwendigerweise sofort und gleich zum Aus einer Währung führen muss.

Allerdings zeigt das Beispiel auch: Von Anfang 2018 bis April 2021 hat sich das Geldmengenwachstum auf gut 26,3 Prozent, die Preisinflation auf 14,8 Prozent pro Jahr im Durchschnitt beschleunigt. Das wiederum legt den Schluss nahe: Wenn die Preisinflation nicht beendet wird, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Preisinflation weiter an Fahrt gewinnt - so dass am Ende, wenn eine Volkswirtschaft sich nicht von der Politik der Inflation abkehrt, tatsächlich Hyperinflation stehen kann.

Welches Szenario auch in den kommenden Jahren letztlich die Oberhand gewinnen wird: Man kann es aus heutiger Sicht nicht mit Gewissheit wissen. Dennoch: Anleger sind gut beraten, nicht darauf zu vertrauen, dass die Kaufkraft des Geldes - ob US-Dollar, Euro, chinesischer Renminbi oder britisches Pfund - erhalten bleibt. Vielmehr wächst die Wahrscheinlichkeit, dass die Preisinflation zunimmt und der Geldwert immer stärker unter die Räder kommt - und zwar in dem Maße, in dem die Verschuldung der Volkswirtschaft in die Höhe getrieben wird; und leider kennen die Staaten derzeit nur eine Politik: Die Verschuldung der Volkswirtschaften in die Höhe zu treiben.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit
Auszug aus dem Marktreport der Degussa Goldhandel GmbH

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.goldseiten.de/artikel/497478--Was-Sie-immer-schon-ueber-Inflation-wissen-wollten.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 Datenschutzrichtlinen.