

# Das Inflationstrauma

Wolfgang Spang

Nicht wenige Anleger haben in den letzten drei, vier Jahren aus Angst vor Inflation massiv in Immobilien und Gold investiert. Immer wieder stoße ich bei meinen Beratungsgesprächen auf panische Angst vor Inflation. Dabei kann man mit moderater Inflation sehr gut leben, im Gegenteil, sie ist für ein gesundes Wirtschaftswachstum sinnvoll und notwendig. Keine Inflation oder gar fallende Preise – Deflation – sind viel ungesünder, wie es das japanische Beispiel seit über 20 Jahren zeigt. Selbst die hohen Inflationsraten von 6,7 und 8 Prozent in den 1970er-Jahren haben wir – aus heutiger Sicht – ganz gut überlebt. Weder die Amerikaner noch die Engländer, die deutlich höher verschuldet sind als Deutschland und erst recht nicht die Japaner, deren Staatsverschuldungsquote beim rund 2,5-fachen liegt, haben diese panische „German-Angst“ vor Inflation.

Vor diesem Hintergrund lohnen sich ein paar Überlegungen. Nach der Theorie der Monetaristen um Friedmann entsteht Inflation dann, wenn sich erst die Geldbasis und dann die Geldmenge erhöht, weil dann zwangsläufig auch die Güterpreise steigen würden. Vereinfacht können Sie sich das als klassische Dreisatzrechnung für Grundschüler vorstellen. Nehmen Sie einfach an, die gesamte Geldmenge eines Staates soll bei 100 Geldeinheiten (GE) liegen und die gesamte Gütermenge auch bei 100 Gütereinheiten (GüE). Dann ergibt sich die Gleichung  $100\text{ GE} = 100\text{ GüE}$ . Das heißt, für eine Geldeinheit erhalten Sie eine Gütereinheit ( $1\text{ GE} = 1\text{ GüE}$ ).

Nehmen wir ferner an, der Staat druckt jetzt Geld und verdoppelt die Geldeinheiten, aber die Gütermenge bleibt stabil, dann trifft plötzlich die doppelte Geldmenge auf die gleiche Gütermenge und es ergibt sich die folgende Gleichung  $200\text{ GE} = 100\text{ GüE}$ . Das führt nach der Theorie zu einer „Anpassung“ der Güterpreise an die vorhandene Geldmenge und das heißt nichts anderes als Inflation, denn jetzt kostet die gleiche Gütereinheit plötzlich zwei Geldeinheiten statt einer, was einer satten Inflation von 100 Prozent entspricht.

Dieser Zusammenhang lässt sich in der Vergangenheit in Zeiten hoher Inflationsraten durchaus nachweisen, aber etwa seit 1985 ist dieser Zusammenhang nicht mehr gegeben und gerade in den letzten vier Jahren hat sich die von vielen erwartete Inflation immer noch nicht eingestellt. Wie kommt das? Bleiben wir dazu beim vorigen Beispiel, in dem die Geldmenge von 100 GE auf 200 GE aufgeblasen wurde, aber die Gütermenge bei 100 GüE stabil blieb. Nehmen wir ferner an, dass von den 200 jetzt vorhandenen Geldeinheiten die Hälfte, also 100 GE, von den Banken bei der Zentralbank angelegt würden und deshalb gar nicht auf die Gütermenge treffen würden, dann hätten wir die unveränderte Situation, dass eine Gütereinheit eine Geldeinheit kostet und es gäbe keine Inflation. Das ist u.a. ein Stück weit die Erklärung dafür, warum wir trotz der massiven Flutung der Finanzmärkte mit Geld der Notenbanken seit 2008 keine nennenswerte Inflation erleben.

Aber es gibt noch eine weitere Alternative. Bleiben wir bei den ganz einfachen und klaren Modellen von vorhin. Wieder soll im Musterstaat die Geldmenge von 100 GE auf 200 GE verdoppelt werden. Diesmal aber sollen die zusätzlichen 100 GE per Bankkredite in Vermögensan-

lagen fließen. Dann haben wir im Alltagsleben wiederum keine Inflation, weil die restlichen 100 GE auf 100 GüE treffen. Die zusätzliche Geldmenge von 100 GE, die in Vermögensanlagen fließt, führt dort zu einer Vermögenspreis-inflation, typischerweise in Form einer Blasenbildung. „Vielen Haussephasen an den Finanzmärkten und anschließenden Krisen sind kreditfinanzierte Spekulationen vorausgegangen [...], allerdings deutet eine wachsende Kreditvergabe für Immobilienprojekte in Deutschland auf die Gefahr einer Immobilienpreisblase“ (F.A.Z. v. 8.10.12). Auch die explosive Entwicklung des Goldpreises seit 2008 lässt auf eine solche Vermögenspreis-inflation schließen.

Mit dem Platzen der Vermögenspreisblasen wird auch die „überflüssige“ Geldmenge aus dem Markt genommen. Im vorigen Beispiel heißt das, dass die zusätzlichen 100 GE, die in Vermögenswerte flossen, nach dem Platzen der Blase vernichtet sind und wieder die Ausgangslage von  $100\text{ GE} = 100\text{ GüE}$  hergestellt ist.

Um es kurz zu machen: Eine massive Geldmengenausweitung kann zu Güterpreis-inflation führen, im Allgemeinen einfach als „Inflation“ bezeichnet, aber sie muss es nicht. Schon gar nicht zwangsläufig ist, dass der Geldmengenausweitung eine Währungsreform und ein massiver Schuldenschnitt folgen müssen. Das beste Beispiel ist Japan, das trotz massiver Geldmengenausweitung seit 20 Jahren ohne Inflation und noch immer ohne Währungsreform und Schuldenschnitt lebt, wo allerdings große Geldmengen am Immobilien- und Aktienmarkt entsorgt wurden.

Grundsätzlich bleibe ich deshalb mittel- und langfristig für den Goldpreis eher skeptisch, auch wenn ich kurzfristige Kursgewinne bei der nächsten Aktienmarktkrise erwarte. Die Krise erwarte ich innerhalb der nächsten zwölf Monate und eher in den nächsten drei Monaten als in den neun danach folgenden. Wer Gold kaufen will, könnte dann kurzfristig gut verdienen, aber wohlgemerkt ist das genauso spekulativ und schwankungsreich wie der Kauf von Aktien!

**Beim ECONOMIA Forum am 6.11.2012 in Stuttgart wurden die Fondsmanager W. Walter, M. Gurmann und ich vom ntv-Börsenexperten Volker Schilling interviewt. Das Interview können Sie per E-Mail bei der ECONOMIA anfordern (bitte mit vollständiger Absenderadresse).**

## ECONOMIA Vermögensberatungs- und Beteiligungs-GmbH

Wolfgang Spang

Alexanderstr. 139, 70180 Stuttgart

Tel.: 0711 6571929

E-Mail: [info@economia-s.de](mailto:info@economia-s.de)

[www.economia-vermoegensberatung.de](http://www.economia-vermoegensberatung.de)

