

04.06.2010, 08:39 Uhr

Silvia Quandt: Die Angst vor Inflation ist unbegründet

Angesichts der anhaltenden Unbeständigkeiten an den Finanzmärkten und dem weiterhin vorhandenen Liquiditätsüberschuss, der letztendlich wieder abgezogen werden muss, macht sich bei vielen Marktteilnehmern schon länger die Sorge breit, dass es zu einem deutlichen Anstieg der Inflation kommen könnte. Doch diese Sorge ist unbegründet, meinen die Experten der Silvia Quandt Research GmbH. Statt der Inflation würden vielmehr Steuern kommen. In einem Marktkommentar schreiben sie hierzu wie folgt:

„Die Explosion der Staatsschulden hat zu Inflationsängsten geführt, besonders in Deutschland. Die neusten Käufe von Staatsanleihen durch die EZB haben die Ängste noch gesteigert. Die Erinnerung an die deutsche Hyperinflation nach dem Ersten Weltkrieg, die durch die Monetarisierung von Staatsschulden verursacht wurde, ist noch am Leben. Doch gerade weil die Erinnerung noch lebt, wird die Anpassung einen anderen Weg nehmen, nämlich durch höhere Steuern. Die deutsche Hyperinflation war so fatal, weil die Reichsbank per Gesetz verpflichtet war, Staatsanleihen auf Anfrage in Geld einzutauschen. Dadurch hatte der Staat einen Anreiz, die Schulden zu erhöhen und nicht zu sparen und die Reichsbank musste immer mehr Geld drucken.

Die EZB ist im Gegensatz nicht verpflichtet, Staatsschulden zu kaufen. Die Entscheidung, dies zu tun, war freiwillig, um den Markt zu entspannen. Außerdem ist die Operation temporär und wird durch Gegenmaßnahmen im Geldmarkt sterilisiert. Nach aller Wahrscheinlichkeit wird die EZB den Test bestehen und ihre Antiinflationpolitik und Unabhängigkeit bestätigen. Ein gewisser Reputationsschaden ist trotzdem entstanden, der durch die ungeschickte Öffentlichkeitsarbeit noch verstärkt wurde.

Steuererhöhungen unvermeidlich

Wenn Inflation und sicherlich Wachstum nicht in Frage kommen, dann werden die Euro Staaten sparen müssen. Das mag sich hinziehen, aber der Prozess hat angefangen, besonders im Süden, wo die Regierungen keine Alternativen haben. Deutschland geht es vergleichbar besser, aber auch in Berlin wird konsolidiert werden. Dies sollte idealerweise durch Ausgabenkürzungen und Streichung von Steuererleichterungen geschehen. Die Realität sieht aber anders aus. Steuererhöhungen werden politisch unvermeidbar sein.

EZB wird sich gegen den Wind lehnen müssen

Zurück zum Beispiel Japan: die Fiskalkonsolidierung wird lange dauern und das Wachstum schwächen. Das wahre Risiko ist Deflation. Gesunder ökonomischer Verstand und nicht politischer Druck wird die EZB überzeugen, sich gegen den Wind zu drehen. Wie auch in Japan wird dies eine andere Denkweise und einen neuen geldpolitischen Ansatz verlangen, was seine Zeit brauchen kann.

Zinsanhebung wahrscheinlicheres Szenario

Vor diesen Hintergrund erscheint es wahrscheinlicher, dass die EZB als nächstes die Zinsen senkt und nicht anhebt. Da die Marktzinsen aber schon nahe Null sind, hat eine Reduzierung der Leitzinsen mehr symbolischen Charakter für die Richtung der Geldpolitik als reale Auswirkungen. Eine wirkliche Lockerung bedeutet quantitatives Easing, was die EZB im Gegensatz zur Fed und der BoE bisher vermieden hat.

Quantitatives Easing bedeutet auch, mehr Staatsanleihen zu kaufen. Wenn Japan ein Muster ist, dann wird auch das nicht zu Inflation führen. Ob und wieviel quantitatives Easing nötig ist, bleibt offen. Die EZB wäre jedoch gut beraten, dies nicht im Voraus kategorisch abzulehnen."

Kategorie: Märkte

Quelle: Institutional Money