FileNr:93|id:HB041210265|date:2012-04-10|source:HB|title:Europa setzt auf mehr Inflation

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Die USA machen es vor, und Europas Geldpolitiker gehen letztlich denselben Weg: Sie lassen die Inflation ansteigen. Was fuer die Politik Erleichterung bringt, belastet die Sparer. Michael Schramm

Griechenland bietet die Blaupause dafuer, wie es nicht funktioniert: Die Regierung versucht zu sparen, um den hochverschuldeten Haushalt in Ordnung zu bringen. Die Folge sind sinkende Steuereinnahmen, was wiederum weitere Einschnitte nach sich zieht. Eine Abwaertsspirale.

Einen anderen Weg gehen die USA: Sie versuchen, ihre Verschuldung durch Wirtschaftswachstum, gepaart mit einer kontrollierten Geldentwertung, in den Griff zu bekommen. Aehnliches zeichnet sich in Europa ab. Doch was den Staaten bei ihrer Entschuldung hilft, bedeutet fuer den Privatanleger ein herbes Vermoegensrisiko.

Seit geraumer Zeit betreibt die US-Notenbank Fed eine Inflationierung des Dollars, um die reale Schuldenlast des Staates abzubauen. Anders ist die Festschreibung der Leitzinsen auf das Rekordtief von 0,0 bis 0,25 Prozent bis Ende 2014 nicht zu verstehen. Das aufs Jahr hochgerechnete Wirtschaftswachstum von drei Prozent fuer das 4. Quartal 2011 zeigt, dass ein geldpolitischer Impuls in diesem Umfang fuer die Konjunktur nicht unbedingt notwendig ist. Die Erfahrungen der Amerikaner mit einer starken Geldentwertung sind aber positiv. So gelang es nach dem Zweiten Weltkrieg auch dank einer hoeheren Inflationsrate, den im Krieg angehaeuften Schuldenberg abzutragen. Die Schuldenquote sank in den zwoelf Jahren nach 1945 von 109 auf 58 Prozent.

Mittlerweile sind die amerikanischen Staatsschulden wieder auf mehr als 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) angeschwollen. Hauptursachen sind die Kriege in Afghanistan und im Irak sowie die Folgen der Finanzkrise. Allein in den vergangenen drei Jahren stiegen die Verbindlichkeiten des amerikanischen Bundeshaushalts von zehn auf 15 Billionen Dollar. Pro Amerikaner - vom Baby bis zum Greis - sind das fast 50 000 Dollar. Auf die Steuerzahler verteilt, entfallen pro Kopf in den USA auf jeden rund 135 000 Dollar an Bundesschulden. Tatsaechlich erreichen die amerikanischen Staatsschulden mittlerweile dasselbe relative Niveau wie in Portugal - das an den Finanzmaerkten nach Griechenland als naechster Wackelkandidat gehandelt wird. Doch waehrend der portugiesische Regierungschef Pedro Passos Coelho Steuererhoehungen und Sparmassnahmen durchsetzte, haeufen die USA ihre Defizite ungebremst weiter an. Selbst nach dem aktuellen Etatplan, den Praesident Barack Obama als Sparhaushalt anpreist, sollen sich die neuen Schulden in diesem Jahr auf rund sieben Prozent des BIP belaufen. Da wirkt Portugal mit 4,5 Prozent geradezu solide.

Dass die USA ihre nominalen Verbindlichkeiten jemals tilgen koennen, darf bezweifelt werden. Den Amerikanern geht es darum, die reale Schuldenlast zu mindern und die Zinszahlungen zu finanzieren. Die Fed stellt dazu den Banken fast "kostenloses" Geld bereit und kauft selbst amerikanische Staatsanleihen. Mehr als zehn Prozent der US-Staatsschulden sind schon in der Bilanz der Notenbank. Die extrem expansive Geldpolitik der USA basiert auf einer im Vergleich zu Deutschland grundsaetzlich anderen Mentalitaet.

Nach zwei Waehrungsreformen fuerchten die Menschen hierzulande vor allem die Entwertung ihres Geldes. Sie bevorzugen eine harte Waehrung, denn hoehere Leitzinsen bedeuten gleichzeitig nominal hoehere Renditen auf dem Sparkonto. In den Vereinigten Staaten freuen sich dagegen die von Immobilienkrediten und Kreditkartenschulden geplagten Buerger ueber das niedrige Zinsniveau, da die Inflation ihre reale Schuldenlast mildert. Dasselbe gilt fuer den Staat.

Auch wenn dies von politischer Seite niemand offen zugeben mag: Die Waehrungshueter in Europa fuehlen sich ebenfalls nicht mehr ausschliesslich der Preisstabilitaet verpflichtet. Mit den Kaeufen suedeuropaeischer Staatsanleihen und den insgesamt mehr als 1000 Milliarden Euro umfassenden Tender-Geschaeften mit den Banken beteiligt sich die Europaeische Zentralbank an der Rettung der hochverschuldeten Staaten und des Kreditgewerbes. Das mag zwar ehrenwert sein, fuehrt aber zu gravierenden Nachteilen fuer die privaten Haushalte. Denn waehrend die Staaten ihre Haushalte sanieren, droht den Anlegern ein Vermoegensverlust. Aus bitterer Erfahrung wissen gerade die Menschen in Deutschland, dass hohe Inflationsraten den Wert von Sparkonten, Lebensversicherungen und Staatsanleihen massiv angreifen. Rentner und andere Bezieher von Transfereinkommen wuerden dann ebenfalls zu den Verlierern zaehlen. Die zuletzt stark gestiegenen Preise fuer Sachwerte wie Gold oder Immobilien deuten darauf hin, dass die Angst vor Geldentwertung auch bei uns um sich greift. Aufgrund der Geldschwemme in den USA und in Europa wird sich dieser Trend sicherlich noch verstaerken. In einem solchen Umfeld ist Vermoegenserhalt das Gebot der Stunde. Doch leichter gesagt als getan: Einen Koenigsweg gibt es dabei nicht, denn die finanzielle Situation jedes Anlegers ist individuell verschieden. Das Umschichten von ungedeckten Nominalwerten in breit diversifizierte Sachanlagen verspricht am ehesten Erfolg. Der Autor ist Sprecher der Geschaeftsleitung Hauck & Aufhaeuser Privatbankiers. Sie erreichen ihn unter: [gastautor@handelsblatt.com](mailto:gastautor@handelsblatt.com)...

Fokus Deutschland Warnend-Negativ