



Die Inflation ist zurück!

Sehr geehrte Damen und Herren,

Sie haben sich vielleicht verwundert die Augen gerieben, als Sie es in den Nachrichten gehört oder in der Zeitung gelesen haben. Aber ist Ihnen der Bedeutungsgehalt des Gehörten oder Gelesenen wirklich bewusst geworden? Nachdem die Inflationsrate in Deutschland im Januar 2017 bereits 1,9 % gegenüber dem Vorjahr betragen hat, meldet das Statistische Bundesamt aktuell für den Februar eine Zunahme um 2,2 %. Das ist der höchste Stand seit fünf Jahren. Was bedeutet das?

Die Inflationsrate wird einerseits durch konjunkturelle bzw. zeitpunkt- oder umstandsbezogene Elemente, andererseits durch strukturelle Faktoren beeinflusst. Bekanntlich wird die Inflationsrate (**Verbraucherpreisindex**) gemessen durch die Preisbewegungen eines konsumrelevanten Warenkorbs. In diesem Warenkorb haben verständlicherweise Energie und Lebensmittel großes Gewicht.

Und bei eben diesen Gütern haben sich aktuell erhebliche Preissteigerungen ergeben. Anfang 2016 war der Ölpreis auf unter 30 Dollar pro Fass gesunken, heute liegt er wieder bei 55 Dollar. Daraus ergibt sich statistisch ein entsprechender Basiseffekt. Witterungsbedingte Ernteausfälle in Südeuropa haben zu einem deutlichen Preisschub bei Frischgemüse und Salat geführt, der sich ebenfalls in dem gestiegenen Verbraucherpreisindex niederschlägt. Das sind situative Sonderfaktoren, die man nicht überbewerten muss. Insofern gehen viele Ökonomen davon aus, dass sich im Laufe des Jahres 2017 die Inflationsrate wieder auf ca. 1,5 % zurückbilden wird. Hoffentlich behalten sie recht!

Das eigentliche Problem mit der Inflation liegt meines Erachtens aber auf strukturellem Gebiet und ist eng verknüpft mit der Höhe der Zinsen, die Anleger für ihr Ersparnis bekommen. Wir denken üblicherweise in der Schablone der **Nominalzinsen** und orientieren unser Anlageverhalten daran, welche Zinsen wir für Geldanlagen unterschiedlicher Fristigkeit erhalten. Das hat in Zeiten „gesunder“ Zinsstrukturen zu der Unterscheidung zwischen Sicht- und Sparguthaben, Fest- und Tagesgeldkonten sowie Sonderformen der Geldanlage mit variablem oder im Zeitablauf steigendem Zins geführt.

Aber das sind „Tempi passati“. Wie immer Sie heute Ihr Geld bei der Bank anlegen, Sie bekommen unterschiedslos Mini- oder gar keine Zinsen. Großanlegern drohen gar Negativzinsen. Wir leben in einer Welt künstlich niedrig gehaltener Zinsen, die politisch so gewollt ist. Die Europäische Zentralbank (EZB) unter ihrem Chef Mario Draghi flutet seit Jahren die Märkte mit Zentralbankgeld, um den hoch verschuldeten südeuropäischen Peripherieländern die Zinsbelastung der Staatshaushalte erträglich zu halten und den Zusammenhalt des Euroraums zu sichern. Damit verbunden ist die Angst vor einer Deflation und den befürchtungsgemäß daraus resultierenden negativen Impulsen für die Entwicklung der Volkswirtschaften (vergl. meine Kolumne „Inflation oder Deflation“ von Mai/Juni 2014). Die EZB hat erklärtermaßen das Ziel ausgerufen, in der Eurozone eine Inflationsrate von knapp 2 % zu bewirken, um ausreichenden Sicherheitsabstand zu der befürchteten Deflation zu halten.

Meschede, März/April 2017

Nun ist bekanntlich der europäische Wirtschaftsraum alles andere als homogen. Während für Griechenland, Italien und Co. Zinssätze von 0 bis 1 % wünschenswert sein mögen, wären für die deutsche Volkswirtschaft deutlich höhere Zinsen angemessen. Aber das wird durch die gesamt-europäische Geldpolitik der EZB verhindert. Und diese Problematik gilt auch für die Inflationsraten. Die Preisentwicklung hierzulande trägt etwa zu einem Drittel zu der der gesamten Währungsunion bei. Wenn nun wegen der flauen Konjunktur in den Peripherieländern die Inflationsrate dort nicht über 1 % hinaus kommt, muss, um das Ziel von 2 % für die gesamte Eurozone zu erreichen, die Inflation bei uns auf etwa 4 % steigen. Das wird auch von ernst zu nehmenden Wirtschaftswissenschaftlern (z. B. Hans-Werner Sinn, bis vor kurzem Direktor des Münchner Ifo-Instituts) durchaus befürchtet.

Wenn diese Entwicklung eintritt, wird die Dramatik der Situation deutlich, auf die ich in der Einleitung dieser Kolumne hinzuweisen versuchte. In den vergangenen Jahren haben viele Anleger achselzuckend gesagt: „Ich bekomme zwar keine Zinsen. Aber weil wir auch keine Inflation haben, bleibt mir immerhin der Wert des Ersparten erhalten.“ Das gilt nun nicht mehr, und es wird endgültig Zeit, in **Realzinsen** zu denken! Realzinsen sind die Nominalzinsen minus Inflationsrate. Das bedeutet, dass für alle Geldanlagen bei Banken, auch für deutsche Staatsanleihen, die Realverzinsung heute negativ ist, es findet eine permanente Entwertung der Geldvermögen statt.

Betroffen ist ein Anlagevolumen von mehr als 2.000 Milliarden Euro, das ungeachtet der Un- oder Geringverzinslichkeit immer noch auf Giro-, Spar-, Fest- oder Tagesgeldkonten herum liegt. Das ist umso erstaunlicher, als wir Deutschen, geprägt von den bitteren Erfahrungen unserer Großeltern mit der dramatischen Geldentwertung in den zwanziger Jahren des vorigen Jahrhunderts, eigentlich ein ausgeprägtes Inflationsbewusstsein haben. Aber noch stärker ist offenbar der Deutschen Scheu vor unvertrauten Anlagekategorien, insbesondere vor **Aktien**. Im internationalen Vergleich ist die Aktienquote bei den Vermögensanlagen der Deutschen sehr niedrig. Natürlich kann man mit Aktien Geld verlieren, sogar viel Geld. Aber definitiv transportieren Unternehmensbeteiligungen einen Schutz vor inflationärer Entwertung, und im langfristigen Vergleich haben Vermögensanlagen in Aktien immer eine weit überdurchschnittliche Wertentwicklung gehabt. Ähnliches gilt für **Gold** und andere Edelmetalle, wobei hier das „Timing“ von noch größerer Bedeutung ist.

Treffen Sie gute und erfolgreiche Entscheidungen! Wünscht Ihnen Ihr

Wenn Sie Interesse am Nachlesen der bisher erschienenen Kolumnen haben, finden Sie diese auf unserer Homepage www.dr-rieden.de