Zeitschrift: Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur

Band: 100 (2020)

Heft: 1078

Rubrik: Duell des Monats

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 14.12.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Stehen wir vor einer massiven Inflation?

Markus Krall

Ja, denn die Geldschleusen sind offen. Das Coronavirus hat den Teil des Frontallappens der geldpolitischen Entscheider befallen, der für Abwägung und Vorsicht zuständig ist.

Die Ausdehnung der Zentralbankengeldmenge geht nicht mehr langsam und kontinuierlich, wie in den letzten 10 Jahren, sie geht in wahren Quantensprüngen, um nicht zu sagen Bocksprüngen. Allein im April wurde die Zentralbankbilanz in den USA um 2,4 Bio., in Euroland um 700 Mrd. aufgebläht. Das Tempo wird sich noch beschleunigen, wenn den Staaten durch Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit das Geld ausgeht. Die deutsche Arbeitslosenversicherung hat bei 10 Mio. Kurzarbeitern noch Reserven für wenige Wochen.

Der Nachbrenner kommt, wenn Unternehmen und Banken in grossem Stil gerettet werden müssen. 14 Prozent aller Unternehmensanleihen sind ausgefallen, bei den Bankkrediten dürften es dann wohl 30 Prozent sein. Verborgen wird das Desaster noch durch den Umstand, dass Unternehmen, die Pleite sind, keine Insolvenz mehr anmelden und Banken ausgefallene Kredite nicht mehr abschreiben müssen. Der Bilanzbetrug ist damit amtlich.

Wir müssen daher damit rechnen, dass die Bilanzsummen von EZB und Fed im Sommer beide die 10- oder gar 15-Billionen-Marke überspringen werden.

Diese gewaltige Ausdehnung der Geldmenge trifft auf ein Warenangebot, das fällt wie ein Stein. Die globalen Lieferketten zwischen Asien, Europa und den USA sind desynchronisiert und durch den Ausfall kritischer Komponentenlieferanten massiv beschädigt. Es wird Jahre dauern, sie zu reparieren. Die industrielle Produktion wird sich 30 bis 50 Prozent unter Vorkrisenniveau stabilisieren – falls der «Lockdown» unverzüglich endet, wonach es nicht aussieht.

Stark steigende Geldmenge trifft auf ein fallendes Produktangebot. Das ist der Cocktail, der in genau dieser Kombination schon 1923 in die Hyperinflation geführt hat. Kein Gesundbeten durch die Hohepriester der MMT, der «Modern Monetary Theory», wird das verhindern.

Mathias Binswanger

Nein, auch als Folge aller coronapolitischen Massnahmen droht keine grosse Inflation. Schon seit der letzten Finanzkrise haben die relevanten Zentralbanken ihre Bilanzen vervielfacht, indem sie den Geschäftsbanken in nie dagewesenem Ausmass Staatsschulden, andere Wertpapiere oder Devisen abgekauft haben. Der Anstieg der Inflation kam allerdings nie. Wir sehen seit 2009 zwar einen etwas stärkeren Anstieg des in den Volkswirtschaften zirkulierenden Geldes, welches mit den Geldmengenaggregaten M1, M2 oder M3 gemessen wird. Eine wirkliche Explosion erlebte jedoch einzig das Zentralbankengeld M0, welches hauptsächlich die Guthaben der Geschäftsbanken bei der jeweiligen Zentralbank erfasst. Die Zentralbanken füllten und füllen also mit ihren Wertpapier- bzw. Devisenkäufen die Konten der Geschäftsbanken, bei welchen dieses Geld dann liegenblieb.

Gleichzeitig haben wir seit der jüngsten Finanzkrise auch historisch tiefe oder sogar negative Zinsen. Damit wurden aber nicht Kredite an die Wirtschaft, sondern in erster Linie Hypothekarkredite stimuliert. Fliesst durch die Zentralbanken neugeschaffenes Geld auf den Immobilienmarkt, beginnen dort und nicht in der Realwirtschaft die Preise zu steigen. Diese Preisinflation wird jedoch mit dem Konsumentenpreisindex nicht erfasst.

Die Zentralbanken haben auf die Coronakrise ähnlich wie auf die Finanzkrise in den Jahren 2008/09 reagiert – jedoch mit gesteigerter Intensität. Die US-Zentralbank Fed hat seit März 2020 praktisch sämtliche Staatsschulden der USA aufgekauft. Die Europäische Zentralbank plant erneut ein wohl wirkungsschwaches «Emergency Purchase Program». Und die SNB ist wieder damit beschäftigt, in grossen Mengen Devisen aufzukaufen, um eine Aufwertung des Frankens zu verhindern. Trotzdem ist die Inflationsgefahr nicht gravierend. Das dadurch geschaffene Geld bleibt auch jetzt zum grössten Teil im Bankensektor. Inflation droht erst dann, wenn die Staaten(bünde) mit den an ihre jeweilige Zentralbank verkauften Schulden massive Ausgabenprogramme finanzieren, die wiederum zu keinen Investitionen führen.

Bild: zvg.

PRO

«Stark steigende Geldmenge trifft auf ein fallendes Produktangebot. Das ist der Cocktail, der in genau dieser Kombination schon 1923 in die Hyperinflation geführt hat.»

Markus Krall

ist promovierter Volkswirt und Wirtschaftspublizist. Er war über 25 Jahre lang in beratender und verantwortlicher Funktion in der Finanz- und Beratungswirtschaft tätig und ist heute CEO der Degussa Goldhandel GmbH. Zuletzt veröffentlichte er das Buch «Die bürgerliche Revolution» (Langen Müller, 2020).

CONTRA

«Fliesst durch die Zentralbanken neugeschaffenes Geld auf den Immobilienmarkt, beginnen dort und nicht in der Realwirtschaft die Preise zu steigen.»

Mathias Binswanger

ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Fachhochschule Nordwestschweiz. Zuletzt veröffentlichte er das Buch «Der Wachstumszwang. Warum die Volkswirtschaft immer weiterwachsen muss, selbst wenn wir genug haben» (Wiley, 2019).

Bild: zvg.