

Sachdokumentation:

Signatur: DS 3932

Permalink: www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/3932



Nutzungsbestimmungen

Dieses elektronische Dokument wird vom Schweizerischen Sozialarchiv zur Verfügung gestellt. Es kann in der angebotenen Form für den Eigengebrauch reproduziert und genutzt werden (private Verwendung, inkl. Lehre und Forschung). Für das Einhalten der urheberrechtlichen Bestimmungen ist der/die Nutzer/in verantwortlich. Jede Verwendung muss mit einem Quellennachweis versehen sein.

Zitierweise für graue Literatur

Elektronische Broschüren und Flugschriften (DS) aus den Dossiers der Sachdokumentation des Sozialarchivs werden gemäss den üblichen Zitierrichtlinien für wissenschaftliche Literatur wenn möglich einzeln zitiert. Es ist jedoch sinnvoll, die verwendeten thematischen Dossiers ebenfalls zu zitieren. Anzugeben sind demnach die Signatur des einzelnen Dokuments sowie das zugehörige Dossier.



Der aktuelle Freitags-Kommentar
vom 29. April 2022

Machen Sie mit:

>> [Spenden](#)

>> [Schweizerzeit-Magazin abonnieren](#)

Höchststeuerung seit Euro-Einführung

Inflation willkommen

von Hans Geiger, em. Professor für Bankwesen, Weiningen ZH

**Vor sechs Monaten sagte Klaas Knot: «Die Aussichten für die Inflation im Euro-
raum haben sich in den letzten Monaten deutlich verbessert. [...] In der Tat ist
die Zunahme des Inflationsdrucks im Euroraum nach einer langen Zeit der De-
flationsrisiken eher willkommen».**

Klaas Knot ist nicht irgendwer. Er ist Vorsitzender des Financial Stability Board, welches das globale Finanzsystem überwacht. Er ist Mitglied des EZB-Rates und des Erweiterten Rates der Europäischen Zentralbank, Mitglied des European Systemic Risk Board, Mitglied des Board of Governors des Internationalen Währungsfonds und Mitglied des Board of Directors der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Weisheiten vom hohen Ross

Das Loblied von Klaas Knot auf die steigende Inflation könnte verglichen werden mit der Unterstützung der Vielweiberei und der Abtreibung durch den Papst. Nur hat der Papst das nicht gesagt, und Knot hat «es» gesagt. Er ist seit mehr als zehn Jahren auch Präsident der niederländischen Zentralbank, gewissermassen der Thomas Jordan von Holland.

Heute liegt die Inflation im Euroraum bei 7,5 Prozent. Nie seit der Schaffung des Euro war die Teuerung so hoch wie heute. Holland stellt die chronisch inflationären südlichen Länder Europas mit rund zwölf Prozent Teuerung weit in den Schatten.

Die schreckliche Plage

Inflation ist eine der schrecklichen Plagen, welche die Welt von Zeit zu Zeit ins Unglück stürzen. Daran erinnert mich eine Reichsbanknote, die über meinem Schreibtisch hängt. Die Note über eintausend Mark wurde im Dezember 1922 vom Reichsbankdirektorium herausgegeben. Sie ist mit einem roten Stempel überdruckt, der ihren Wert auf «eine Milliarde Mark» erhöht. So geht Inflation.

Wie kommt es zu Inflation?

Auslöser können realwirtschaftliche und monetäre Faktoren sein.

Wenn Unwetter die halbe Kartoffelernte zerstören, werden Kartoffeln teurer. Wenn ein Krieg dazu führt, dass Russland kein Erdgas mehr liefern kann, wird die Energie teurer. Wenn wegen eines Corona-Lockdowns in China die internationalen Lieferketten unterbrochen werden, werden Produkte knapp und teurer.

Langfristig wichtiger als solche realwirtschaftlichen Ursachen sind monetäre Aspekte. Die monetären Fehlentwicklungen der letzten zehn Jahre schlagen sich jetzt und in Zukunft nieder in einer neuen «schrecklichen Plage». Schuld sind Klaas Knot und seine Zentralbankkollegen.

Zentralbanken, die Feuerwehr

Die Zentralbanken bekämpften den Brand der Finanzkrise von 2008 durch eine gewaltige Feuerwehrrübung. Sie fluteten die Finanzmärkte mit neuem Geld. Die Rettungsaktion war erfolgreich.

Weniger erfolgreich ist, dass die Zentralbanken auch zehn Jahre später die Märkte noch immer mit Liquidität überfluten, obschon schon längst kein Brand mehr mottet. Die amerikanische (Fed), die europäische (EZB) und auch die schweizerische Nationalbank (SNB) verzehnfachten in dieser Zeit ihre Bilanzsummen und ihre Geldmenge. Man spricht von der «Zentralbankgeldmenge». Mit dieser Geldproduktion haben die Zentralbanken die Zinsen in den Keller getrieben, bis in den negativen Bereich.

Geldmenge und Inflation

Wenn die Geldmenge viel rascher als die Wirtschaft wächst, müsste sich Inflation einstellen. Das ist jahrelang nicht passiert. Die wachsende Produktivität, die Globalisierung der Wertschöpfungsketten, das Erstarken der chinesischen Wirtschaft und andere realwirtschaftliche Entwicklungen haben dazu geführt, dass das neue Geld nicht in den Wirtschaftskreislauf eingeflossen ist, sondern vor allem in steigende Vermögenswerte investiert wurde: Liegenschaften und Aktien wurden teurer und teurer.

Defizitfinanzierung

Was haben die Zentralbanken mit dem neuen Geld gemacht? Die Fed und die EZB haben das Geld zu tiefsten Zinssätzen vorwiegend «in Obligationen ihrer Länder investiert». Zu Deutsch: Sie haben das Staatsdefizit mit der Notenpresse finanziert. Dies ist eine finanzpolitische Todsünde, in der Geschichte x-fach praktiziert, extrem vor hundert Jahren in Deutschland.

Die EZB verstösst damit auch gegen die eigenen Gesetze. Aber das ist halt politisch opportun. Wer glaubt, die Zentralbanken seien unabhängig, glaubt wohl auch, dass Zitronenfalter Zitronen falten.

Die SNB macht's besser

Etwas besser sieht aus dieser Sicht die Schweizerische Nationalbank aus. Sie hat mit dem neu geschaffenen Geld nicht den schweizerischen Staat finanziert, sondern das Geld im Ausland angelegt und damit den Wechselkurs des Frankens reguliert.

Dies ist auch ein Grund dafür, dass die Inflation in der Schweiz mit rund 2,5 Prozent nicht aus dem Ruder gelaufen ist. Das Notenbankgeld ist nicht in der schweizerischen Wirtschaft angekommen.

Zinserhöhung, Rezession, Inflation

Wie geht es weiter? Gemäss Lehrbuch müssen die Zentralbanken die Zinsen erhöhen, und zwar rasch und kräftig. Die Amerikaner haben damit begonnen und werden dies beschleunigt tun. Der EZB scheint die Inflation egal, sie wartet zu, ganz in den Diensten der hohen Politik. Denn Zinserhöhungen führen zu Rezession, und die schiebt man lieber vor sich her, mindestens bis nach den nächsten Wahlen. Inflation ist der einfachste Weg zum Abbau der Staatsschulden. Sie braucht keine demokratische Legitimation.

Inflation belohnt die Staaten und anderen Schuldner und bestraft die Sparer. Inflation nützt den Reichen und schadet den Armen.

Zum Schluss aber doch noch eine positive Botschaft: Die Plage wird für die Schweiz weniger schlimm als für die Euro-Länder.

Hans Geiger