„Ursachen für die aktuelle Inflation. Handelt es sich um eine vorübergehende Erscheinung oder wird sie uns längerfristig begleiten?“

Liegen die Hauptursachen der Inflation wirklich in der Pandemie, in Lieferkettenstörungen und im Ukraine-Krieg begründet, wie aus Kreisen der EZB und der Politik behauptet wird, oder sind es nicht auch andere Ursachen, wie die verfehlte Geldpolitik der EZB mit ihrer Geldschwemme, ihrer Nullzinspolitik und ihrem Zwei-Prozent-Inflationsziel, die die Preise systematisch treiben?

Dresden, im Oktober 2022

Inflation
- Verschiedene Thesen

Haupt-Inflationstreiber:

a) nach offizieller Verlautbarung

- Pandemie
- Lieferkettenprobleme
- Ukraine-Krieg
- Energiekrise

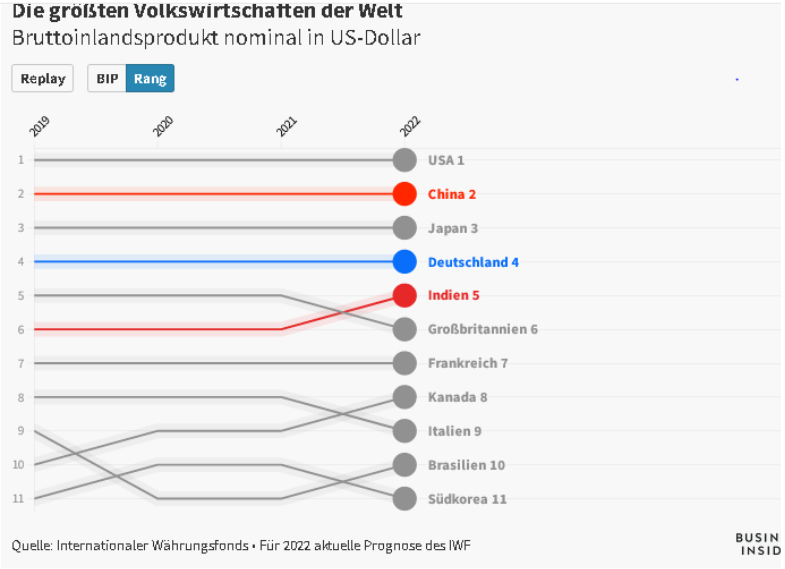
b) nach anderer Ansicht

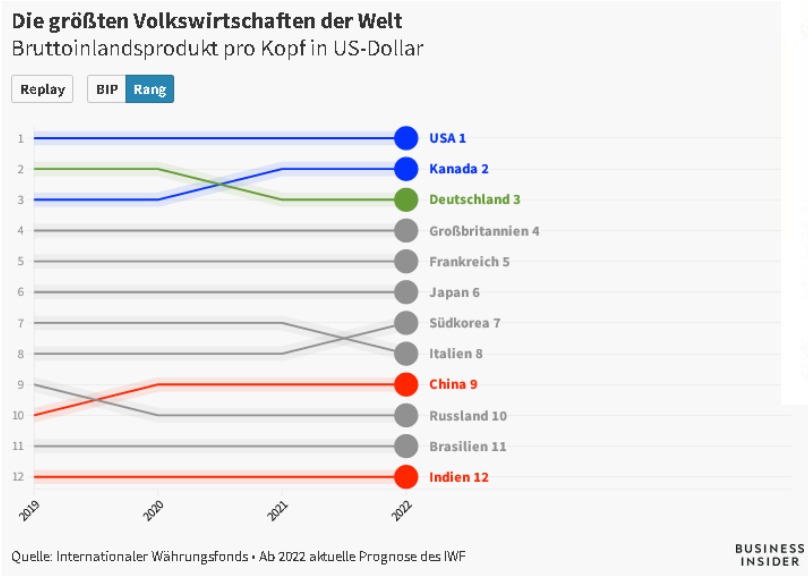
- Geldschwemme
- Schwelende Inflation
- Euro-Schwäche
- Staatsverschuldung

Wurden die Ziele der EZB unter Draghi und Lagarde nach der Finanzkrise 2007/2009 und der Euro-Krise 2009/2010 erreicht?

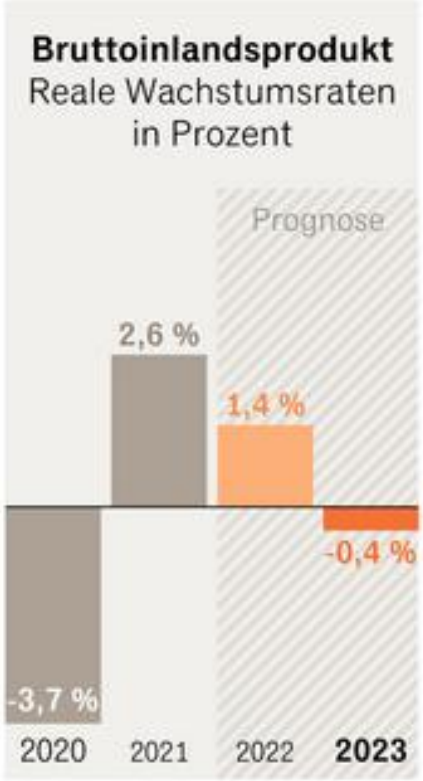
1. Beendigung der Euro-Krise?
2. Verringerung der Staatsverschuldung im Euro-Raum?
3. Erhöhung der Investitionen?
4. Steigerung der Wachstumsraten im Euro-Raum?
5. Erreichung der Preisstabilität (Zwei-Prozent-Marke)?

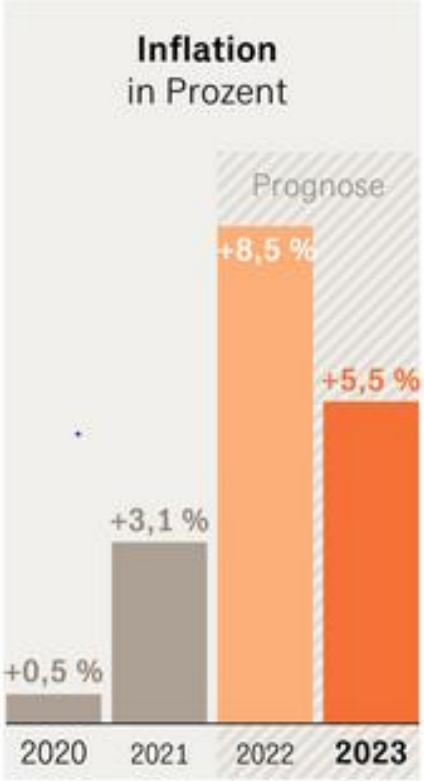
Inflation
- weltwirtschaftliche Lage



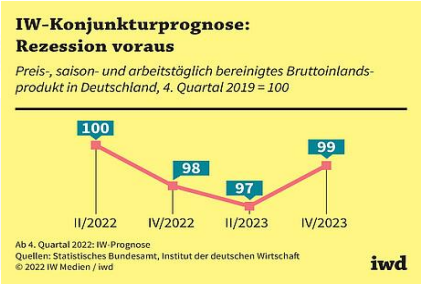


HRI-Konjunkturprognose



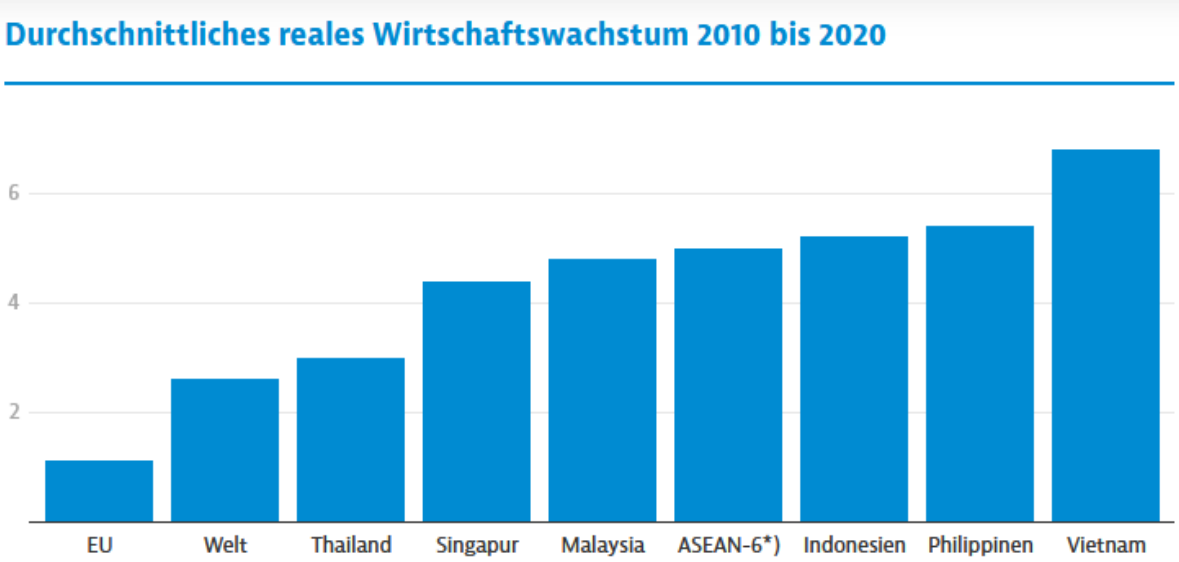


Quellen: Handelsblatt Research Institute, Statistisches Bundesamt



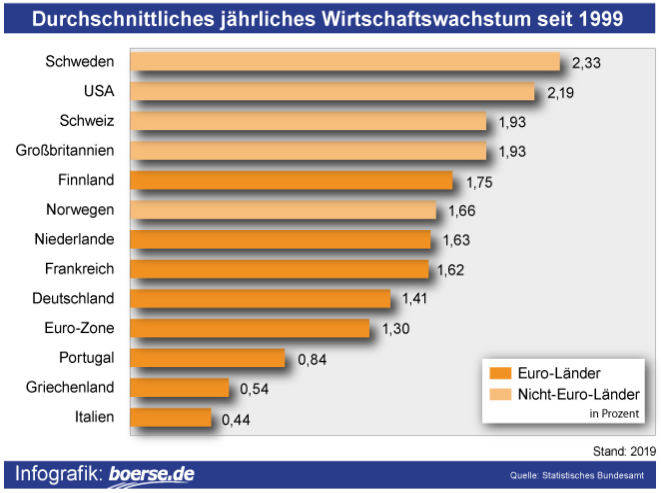
Bundesbank: Inflation 2023 geschätzt 8,8 %
Regierung: 8,0 %

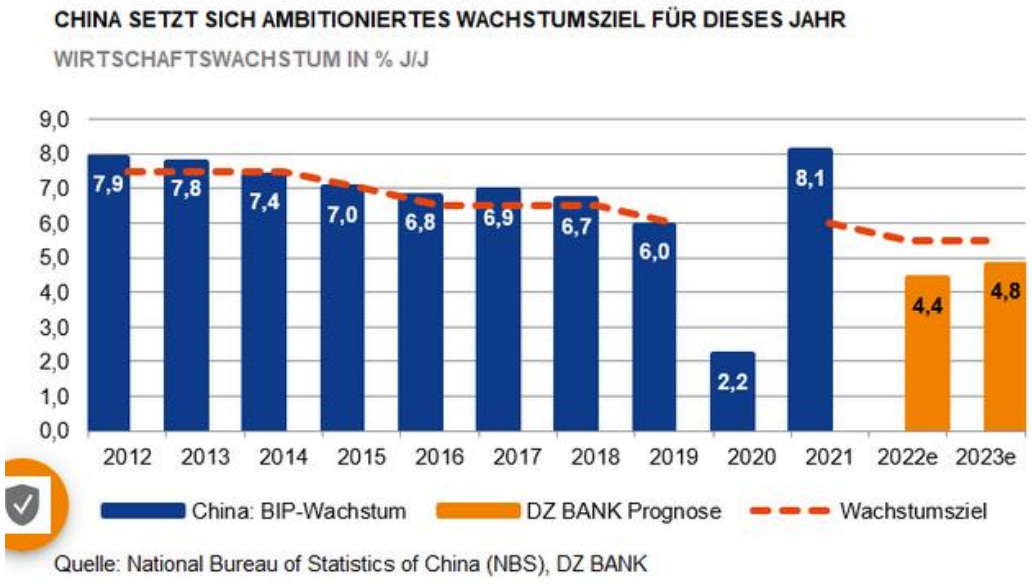
Inflation
- weltwirtschaftliche Lage



*) Singapur, Malaysia, Indonesien, Thailand, Philippinen, Vietnam

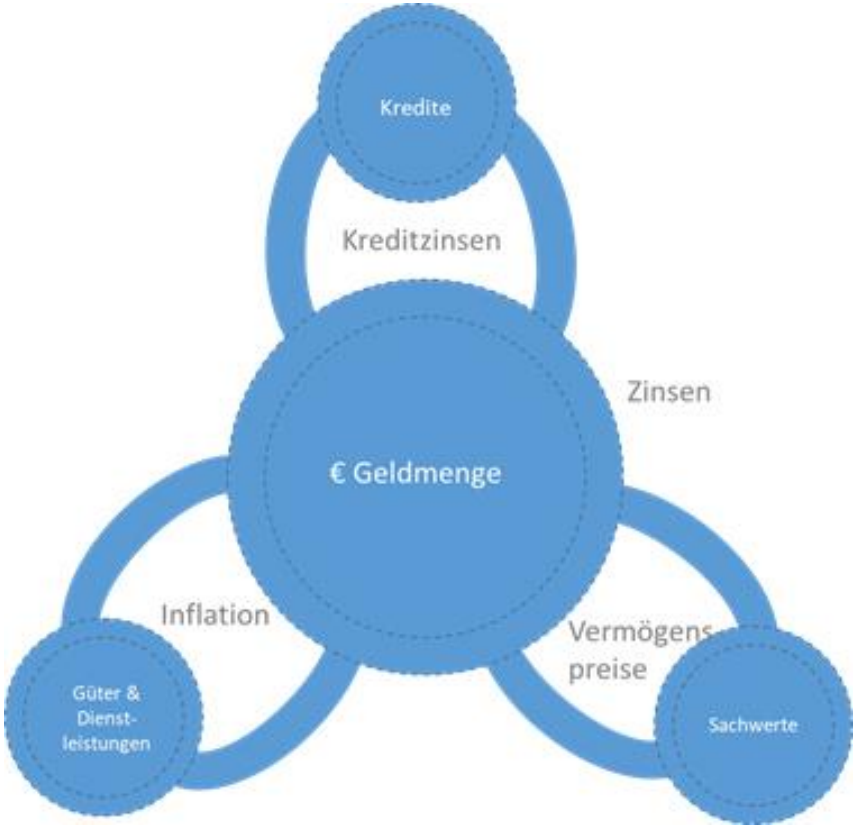
Quelle: Internationaler Währungsfonds





Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung

Zusammenspiel zwischen Geldmenge, Zinsen und Inflation



Das Ausdehnen der Geldmenge soll dazu führen, dass das zusätzliche Geld Einfluss auf alle Kreisläufe haben wird. Es werden mehr Güter & Dienstleistungen nachgefragt, die Unternehmen und Staaten nutzen Kredite für Investitionen. Die dadurch bessere Wirtschaftslage wiederum führt zu mehr Arbeitsplätzen und höheren Steuereinnahmen.

Das Horten oder Verleihen des Geldes war aufgrund der Null-Zinssituation aber für viele möglicherweise nicht attraktiv. So konnte es vermehrt dazu führen, dass das Geld in Vermögensanlagen fließt. Das wiederum erhöhte die Vermögenspreise und führte damit zur Vermögenspreisinflation.

Wenn über Inflation gesprochen wird, dann normalerweise über Verbraucherpreisinflation. Sollte die zusätzliche Geldmenge verstärkt in den Erwerb von Gütern & Dienstleistungen fließen, dann besteht eine große Gefahr, dass die allgemeine Inflationsrate steigt und damit das Geld über die Zeit nominal an Wert verliert.

Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung

Welche Faktoren beeinflussen die Teuerung?

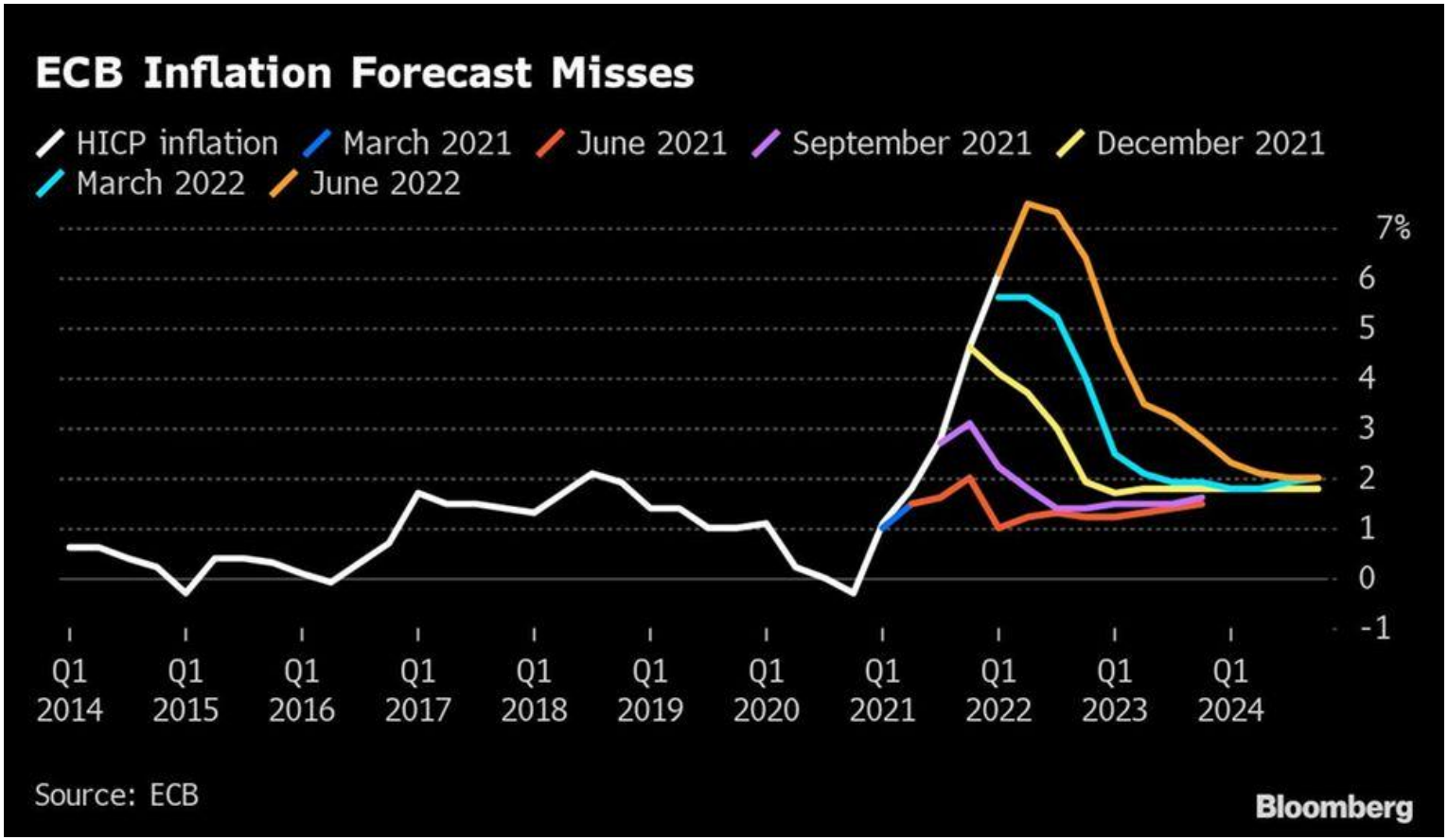
- **Für die Stabilität einer Währung ist ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen Gütern (Sachwerten bzw. Dienstleistungen) und Geld erforderlich. So muss der gesamtwirtschaftlichen Masse an Gütern ein Geldwert gegenüberstehen, der deren Wert entspricht.**
- **Im Gegenzug muss innerhalb eines Wirtschaftsraums der vorhandenen Geldmenge ein entsprechender Gegenwert an Gütern gegenüberstehen. Daher nimmt insbesondere die Geldmenge, die sich innerhalb eines Wirtschaftsraums bewegt, einen Einfluss auf die Teuerung.**
- **Diese wird immer dann begünstigt, wenn der Gesamtmasse an Gütern eine größere Masse an Geld gegenübersteht. Die Teuerung wird aktiviert, wenn die Nachfrage nach Gütern das Angebot übersteigt. Die Nachfrage nach Gütern steigt wiederum an, wenn zu viel Geld vorhanden ist oder wenn das Angebot an Gütern schrumpft.**
- **Reicht die Produktionskraft nicht aus, um die Nachfrage zu befriedigen, steigen die Preise an und aktivieren so die Teuerung.**

Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung

Welche Faktoren beeinflussen die Teuerung?

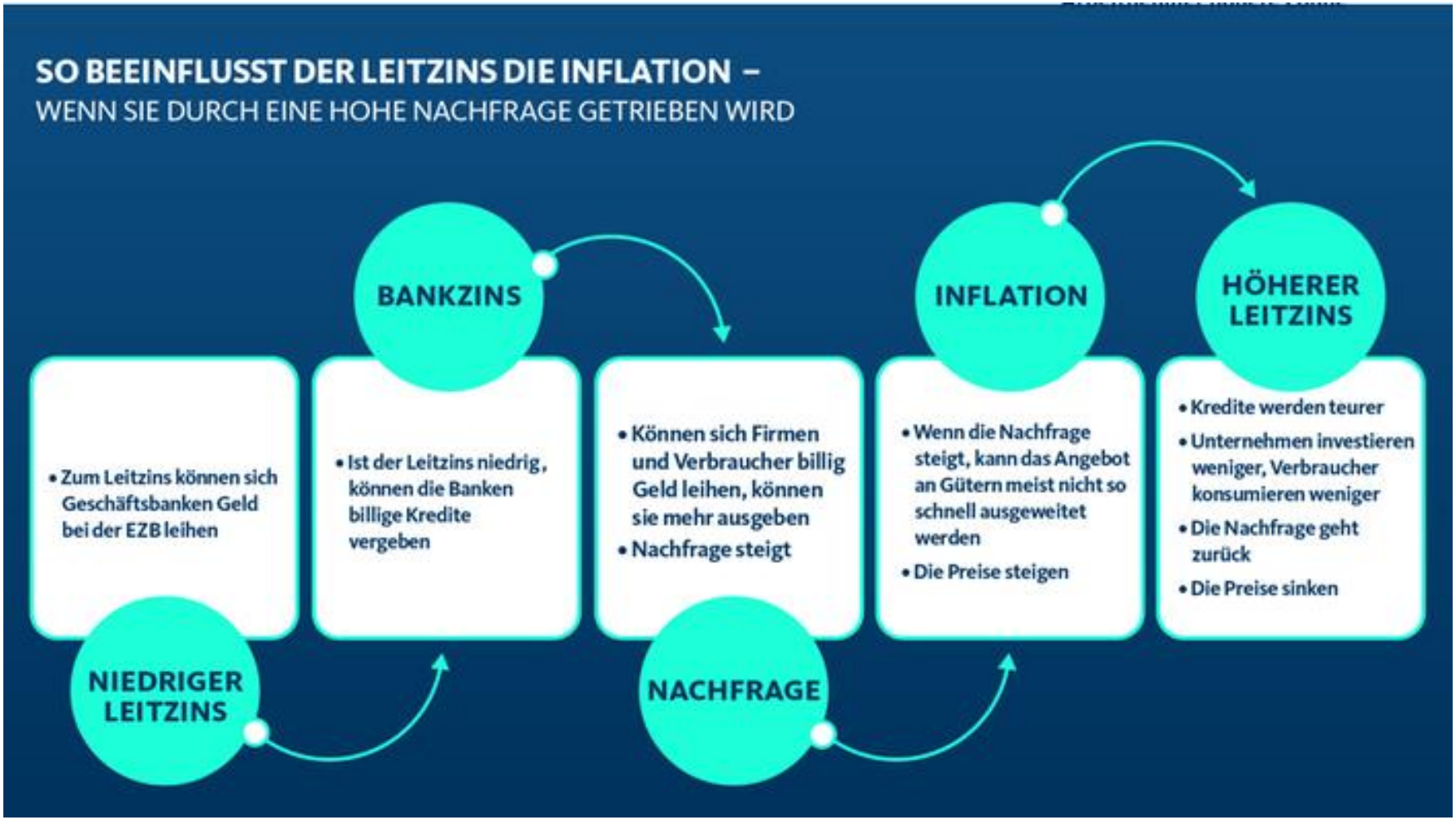
- **Der An- und Verkauf von Staatsanleihen ist für die EZB neben der Anpassung der Leitzinsen das wichtigste Instrument, um die Geldmenge in der Eurozone zu steuern. Kauft die EZB den Banken mit neu geschaffenem Geld Anleihen ab, wächst die Menge an Euros, die in Umlauf ist und die Inflation steigt.**
- **Verkauft die EZB umgekehrt ihre zuvor erworbenen Staatsanleihen, entzieht sie das so eingenommene Geld dem Wirtschaftskreislauf. In diesem Fall zirkuliert weniger Geld, so dass der einzelne Euro mehr wert ist. Die Folge: Die Preise können nicht mehr so stark steigen, die Inflation sinkt.**
- **Rund um den Globus registrierten die Notenbanken zu spät, wie sich die größte Teuerungswelle seit Jahrzehnten aufbaute. In der Folge mussten sie ihre Inflations-Prognosen ständig weiter nach oben korrigieren. Dieses Versagen hat schwerwiegende Konsequenzen, weil die Gegenmaßnahmen zu spät eingeleitet wurden. (Nächste Sitzung 27.10.22!)**
- **Die EZB hat an einem expansiven Kurs festgehalten, der auf Modellvorhersagen beruhte, denen zufolge die Inflation innerhalb von zwei Jahren wieder knapp unter ihr 2-Prozent-Ziel fallen werde. Das eigentliche Problem liegt also in der Natur dieses Ansatzes, der ein endloses Zögern rechtfertigen kann.**

Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung

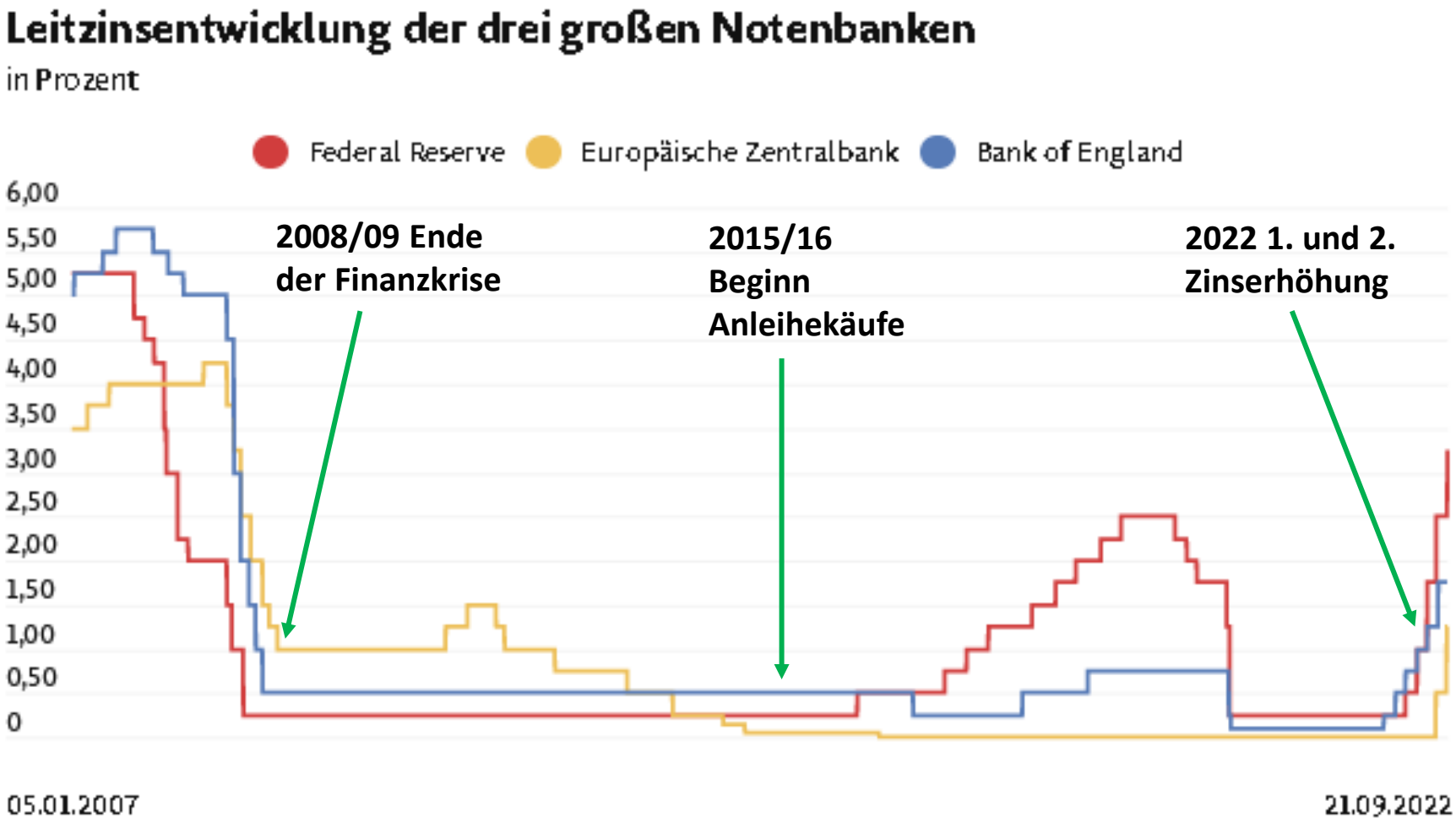


Die Europäische Zentralbank schätzte die Inflation falsch ein. EZB und andere Notenbanken müssen nun versuchen, die verlorene Zeit aufzuholen, indem sie die Zinssätze so stark anheben wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Das könnte die Zinsen am Ende auf ein höheres Niveau treiben, als wenn sie früher angehoben worden wären. Tatsächlich besteht nun wegen der hastigen Zinserhöhungen ein größeres Rezessionsrisiko.

Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung



Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung



Inflation
- Volkswirtschaftliche Bedeutung

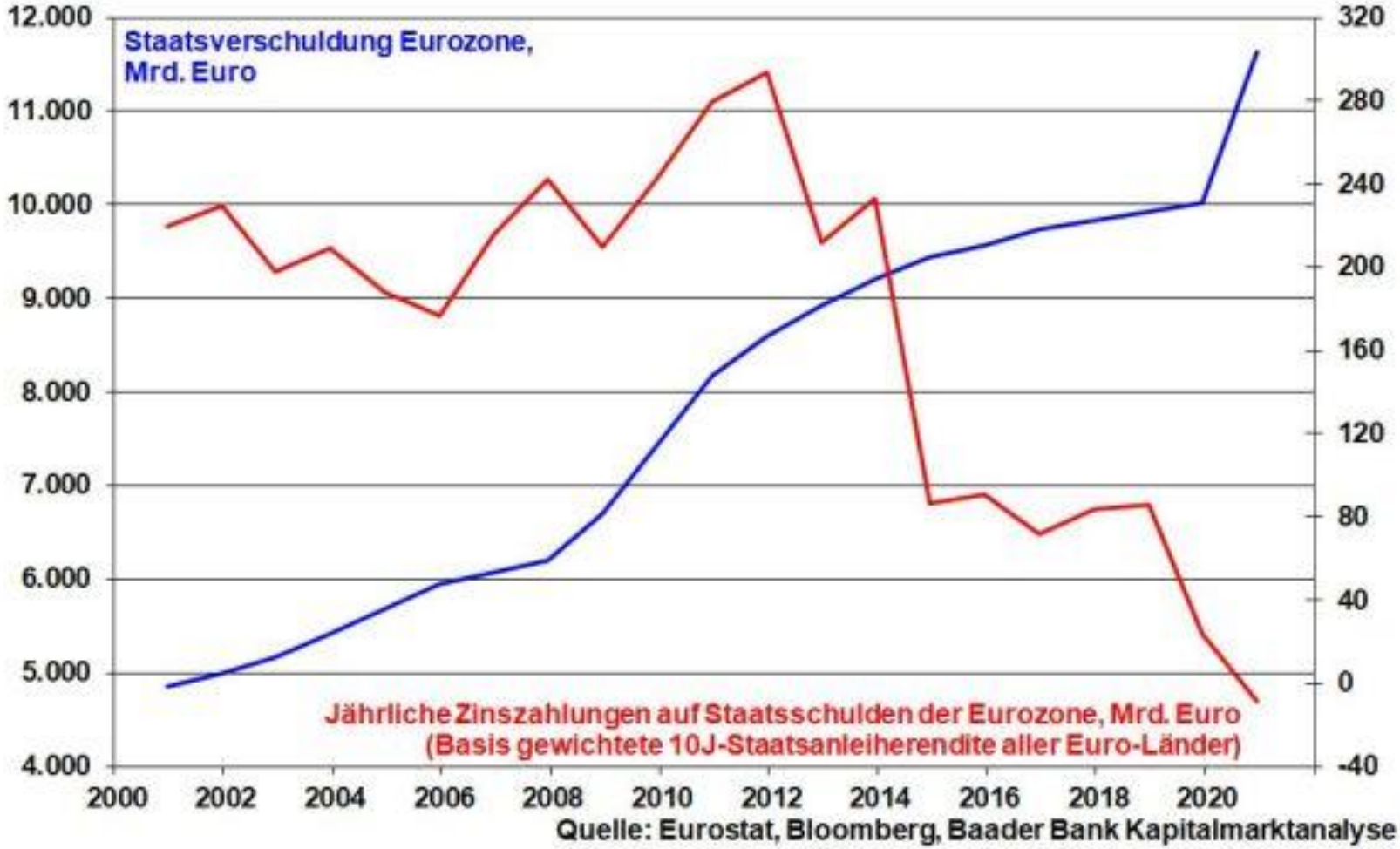
Welche Bedeutung hat das Preisstabilitätsziel von 2 %?

- **Wenn man die Versechsfachung (inzwischen Versiebenfachung) der Geldmenge in Relation zur Wirtschaftsleistung, die von der Jahresmitte 2008 bis zum dritten Quartal 2021 stattfand, aus der Sicht der klassischen Quantitätstheorie des Geldes beurteilt, dann folgt aus ihr auf längere Sicht eine Versechsfachung des Preisniveaus. Nach der Quantitätstheorie ist das Preisniveau eines Wirtschaftsgebietes auf die Dauer das Resultat der Geldversorgung. Mehr Geld macht höhere Preise, je nach Theorie sogar proportional höhere Preise.**
- **Im EU-Vertrag über die EZB heißt es, „dass es das vorrangige Ziel der EZB sei, die Preisstabilität zu gewährleisten“. Preisstabilität heißt aber nun einmal 0% Inflation und nicht 2% oder knapp unter 2%. Auch wenn eine Inflation von knapp 2% ökonomisch sinnvoll sein sollte: Es kann beim besten Willen nicht die Rede davon sein, dass es das Mandat der EZB sei, diesen Wert anzustreben. Die 2% kommen denn nicht aus den EU-Verträgen, sondern vom EZB-Rat selbst, und zwar 1998 unter dem Präsidenten Wim Duisenberg beschlossen.**
- **Quelle: Hans-Werner Sinn, „Die Wundersame Geldvermehrung“.**

Inflation
- Auswirkungen

- **Die Inflation liegt auf dem höchsten Wert seit Einführung des Euros. Und es ist nicht ausgeschlossen, dass sie sich in Wellen weiter aufschaukelt. Die EZB könnte diese Entwicklung nicht mehr bremsen. Einkommen und Vermögen der unteren Mittelschicht würden erodieren, erhebliche politische Konsequenzen nicht mehr auszuschließen.**
- **Finanzkrise, Eurokrise und zuletzt Corona haben der EU schwer zu schaffen gemacht. Zur Überwindung versuchte die EZB mit Rettungsschirmen, Konjunkturpaketen und Staatsanleihekäufen den Euroraum auf Kurs zu halten. Die Folgen: Nullzinsen, immense Staatsverschuldung und wachsende Inflation.**
- **Die Schulden der Euroländer sind in den letzten 15 Jahren explodiert. Die Geldmenge hat sich versiebenfacht, und die Zinsen sind in den Keller gerauscht. Das belastet nicht nur die Sparvermögen der Kleinsparer, sondern es schürt eine enorme Inflationsgefahr.**
- **Europa muss schleunigst wieder auf den Pfad einer soliden Geldpolitik zurückkehren. Nur dann kann das Vertrauen in den Euro bestehen bleiben und der europäische Traum von Wohlstand und Frieden gerettet werden.**
- **Quelle: Hans-Werner Sinn, „Die Wundersame Geldvermehrung“.**

Inflation
- Auswirkungen



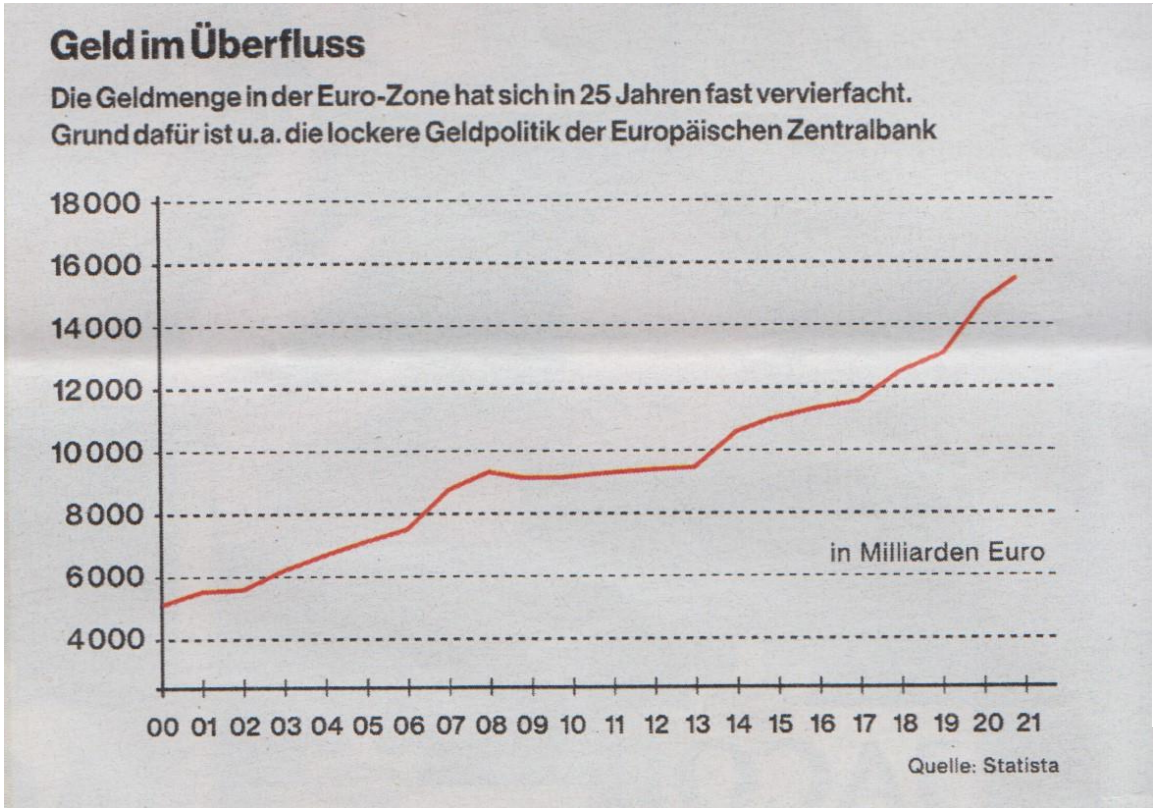
Inflation
- Aktuelle Situation

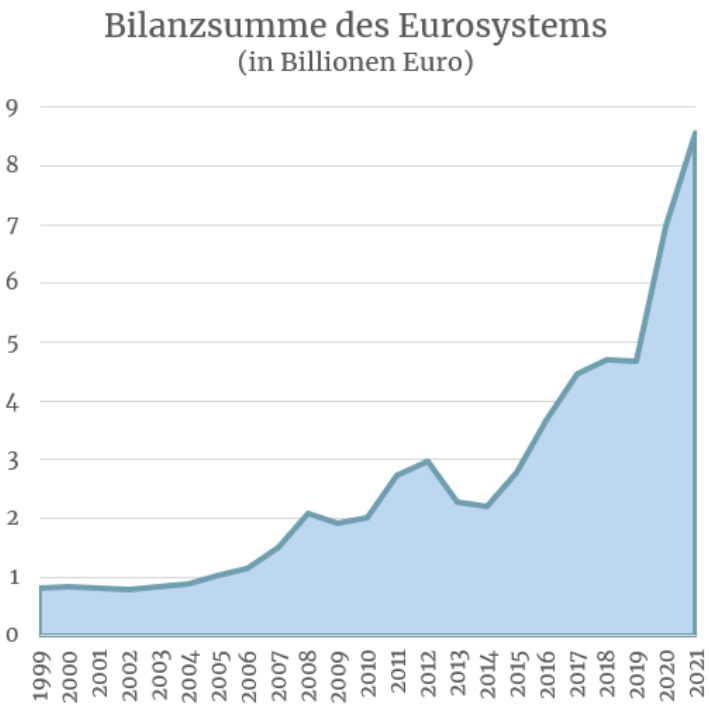
- **8,8 Billionen Euro beträgt inzwischen die Bilanzsumme der EZB, das ist einsamer Rekord in ihrer Geschichte. Obwohl die Inflation mit Monatsraten von deutlich über sieben % im 1. Halbjahr die Menschen im Euroraum, dessen Wirtschaft lange nicht so schnell wächst, ärmer machte, hat die Europäische Zentralbank die Märkte zuletzt noch immer mit Geld aus der Notenpresse geflutet. Seit Jahresbeginn sind 250 Milliarden Euro hinzugekommen. Lagarde hätte die Notenpresse früher anhalten können. Aber sie machte es nicht.**
- **Im Gegenteil. Ende 2019 kurz nach Lagardes Amtsantritt lag die EZB-Bilanzsumme bei 4,7 Billionen Euro. Unter ihrer Führung druckte die Notenbank jeden Monat 137 Milliarden Euro neues Geld, an jedem einzelnen Tag waren das 4,6 Milliarden zusätzlich. Mahnungen, das ausufernde Gelddrucken zu beenden, prallten an ihr und ihren Beratern ab: „Es handele sich bei der Inflation nur um ein vorübergehendes Phänomen," sagten sie. „Sonderfaktoren wie die Pandemie oder Lieferkettenprobleme seien schuld, es werde sich alles normalisieren."**

Inflation
- Aktuelle Situation

- **„Corona und Krieg“ werden von vielen Politikern als Gründe genannt, warum die Inflationsrate nun bei rund 10 % liegt. Corona, weil die Pandemie Fabriken lahmlegt, Lieferketten unterbrach Produkte verknappte und damit verteuerte. Und der Krieg in der Ukraine, weil dadurch die Preise für Öl und Gas massiv stiegen.**
- **Ist der wesentliche Grund nicht ein anderer: die EZB hat – wie die meisten westlichen Zentralbanken – die Zinsen für Zentralbankgeld über ein Jahrzehnt niedrig gehalten und die Geldmenge durch massive Anleihekäufe ausgeweitet. So stieg die „Geldmenge M3“ im Euro-Raum in den letzten 22 Jahren von vier Billionen auf 16 Billionen Euro. Sie kaufte viele Jahre lang Monat für Monat bis zu 60 Milliarden Euro marode Staatsanleihen von Euroländern auf, um Staatsbankrotte zu verhindern, weil sie seit Jahrzenten mehr Geld ausgeben als sie einnehmen.**
- **Lagardes Geldschwemme sollte es Frankreich und den südeuropäischen Staaten leicht machen, die hohen Verschuldungen zu refinanzieren und die Pandemiefolgen abzumildern. Doch sie hat zugleich die Aktien- und Immobilienmärkte in einen Spekulationsboom getrieben, vor allem aber eine gewaltige Inflation ausgelöst**

Inflation
- Aktuelle Situation

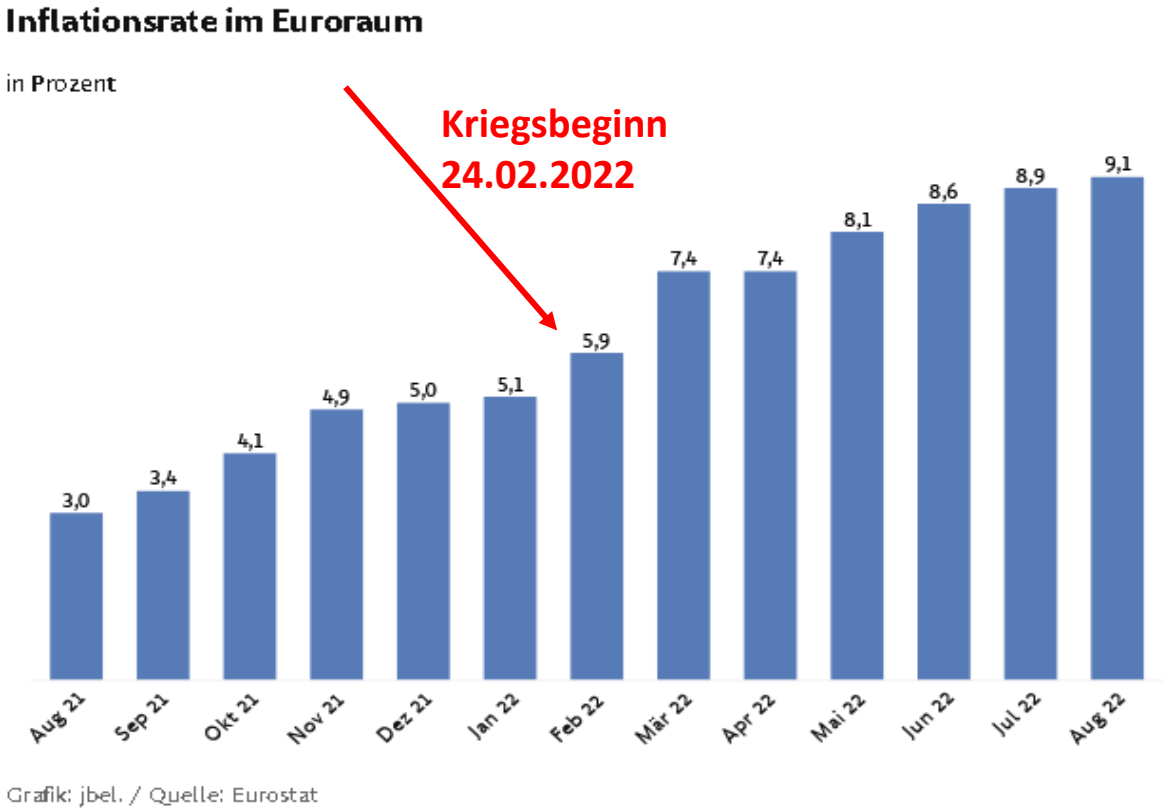




Seit 1/2020 haben die Zentralbanken ihre Bilanzsummen wie folgt ausgeweitet:

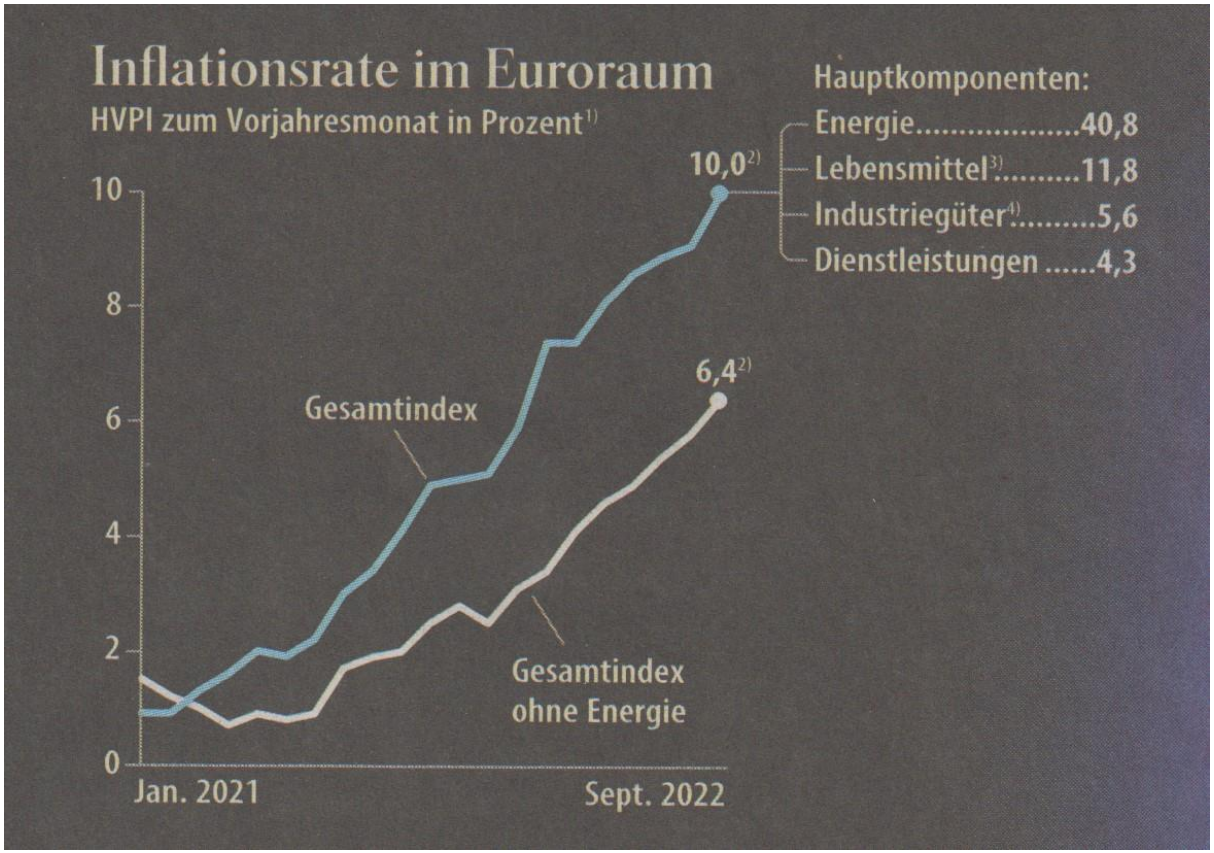
- **+23,83% bzw. 205,148 Mrd. CHF - Schweizer Nationalbank (SNB, Stand: 04/2022)**
- **+28,52% bzw. 184,407 Bio. YEN - Bank of Japan (BoJ, Stand: 05/2022)**
- **+52,62% bzw. 310,053 Mrd. GBP - Bank of England (BoE, Stand: 05/2022)**
- **+87,94% bzw. 4.101,647 Mrd. EUR - Europäische Zentralbank (EZB, Stand: 07/2022)**
- **+113,20% bzw. 4.725,583 Mrd. USD - Federal Reserve (Fed, Stand: 07/2022)**

Inflation
- Aktuelle Situation



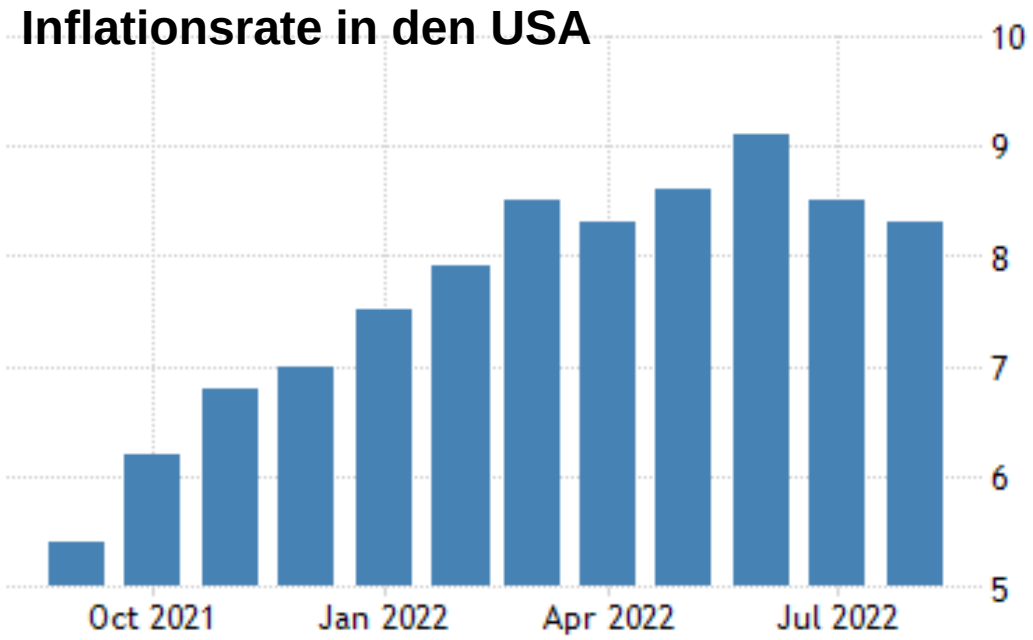
In Deutschland steigt die Inflation weiter – auch in Europa. Mit über 10 Prozent im Mittel erreicht die Preissteigerung im September einen neuen Rekord.
Die höchsten Inflationsraten im Währungsraum wiesen erneut die drei baltischen Staaten auf.

Inflation
- Aktuelle Situation



Die Kerninflationsrate schließt die Preise für Lebensmittel und den Energiesektor aus der Berechnung aus, da diese in stärkerem Maße Schwankungen unterworfen sind, deren Ursachen nicht innerhalb der betrachteten Volkswirtschaft zu finden sind. Es besteht kein einheitliches Modell einer Kerninflationsrate. September 22 stieg die Kerninflationsrate von 4,3 auf 4,8 %.

Inflation
- Aktuelle Situation

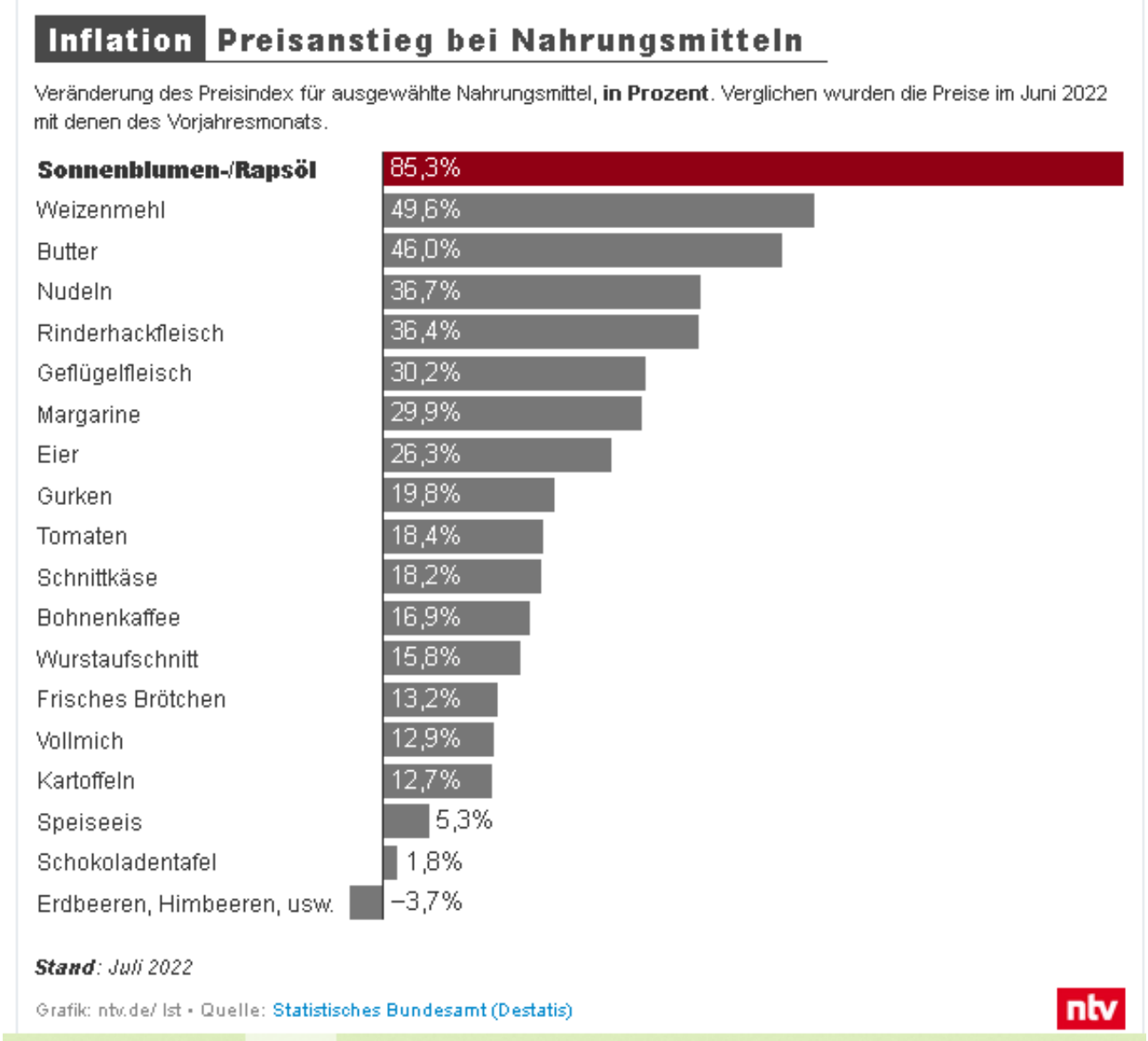


Die Verbraucherpreise sanken im August leicht auf 8,3% zum Vorjahresmonat nach einem Zuwachs von 9,1% im Juni. Die USA haben kein Energieproblem, da genügend Gas, Öl und Atomenergie vorhanden sind. Lieferkettenprobleme sind geringer als in Europa und das Kriegsgeschehen ist weiter weg, dennoch ist die Inflation fast so hoch wie bei uns.

Die US-Notenbank stemmt sich mit aller Macht gegen die galoppierende Inflation. Zum zweiten Mal in Folge erhöhte die Fed im Juli ihren Leitzins um 0,75% auf 3,0 – 3,25%. Fed-Chef Jerome Powell deutete weitere Erhöhungen in dieser Größenordnung an. Auch die Fed hat zuletzt Unmengen an Geld in den Markt gepumpt (siehe Folie 16).

In der größten Volkswirtschaft der Welt wächst damit gleichzeitig die Angst vor einem wirtschaftlichen Abschwung. „Ich glaube nicht, dass sich die USA derzeit in einer Rezession befinden“, beschwichtigte Powell.

Inflation
- Aktuelle Situation



Lieferengpässe und steigende Preise beherrschen seit Monaten die Schlagzeilen. Alles scheint knapp zu sein und teuer. Zumindest begründen von den Autobauern bis zu den Lebensmittelherstellern viele Unternehmen so ihre teils heftigen Preiserhöhungen.

Doch für viele Rohstoffe und Vorprodukte hat sich dieser Trend inzwischen umgekehrt. Für einige Güter sind die Großhandelspreise an den Börsen regelrecht eingebrochen.

Inflation
- Aktuelle Situation

BESCHEIDEN IST ANDERS

Preisentwicklung ausgewählter Eigenmarkenprodukte seit Jahresanfang

Händler	Produkt	Preisanstieg (in Prozent)*
Aldi	Milsani Reine Buttermilch	66,7%
Edeka	Gut & Günstig Jodsalz mit Fluorid	54,6%
Kaufland	K-Classic Speisequark 40% Fett	54,3%
Edeka	Gut & Günstig Skyr Natur	50,5%
Lidl	Milbona Cremosano Creme zum Kochen 7% Fett	43,5%
Lidl	Crownfield Haferflocken zart	40,8%
Kaufland	K-Classic Deutsche Markebutter mildgesäuert	38,8%
Rewe	ja! Spaghetti	35,9%
Aldi	Hofburger Frischkäse Doppelrahmstufe	33,7%
Rewe	ja! Mineralwasser Medium	31,6%

* Januar bis August 2022 ; **Quelle:** Smhaggle, My-Valueshopping GmbH ; **Tabelle:** Carsten Stollmann

Wirtschafts Woche

Feedback

Konzerne bestimmen Supermarktpreise

Die großen Lebensmittelhändler bestimmen am Ende die Preise. Vier große Konzerne teilen sich drei Viertel des Marktes auf:

- **Edeka mit den Netto-Supermärkten,**
- **Rewe mit Penny,**
- **die Schwarz-Gruppe, zu der Lidl und Kaufland gehören, und**
- **Aldi (Nord und Süd).**

Mit ihnen müssen die Hersteller die Preise verhandeln. Diese sind für eine gewisse Zeit lang verbindlich.

Bei den Verhandlungen mit den Produzenten lassen sich die Händler nicht in die Karten schauen.

Inflation
- Aktuelle Situation

Weltmarktpreis für Getreide gestiegen

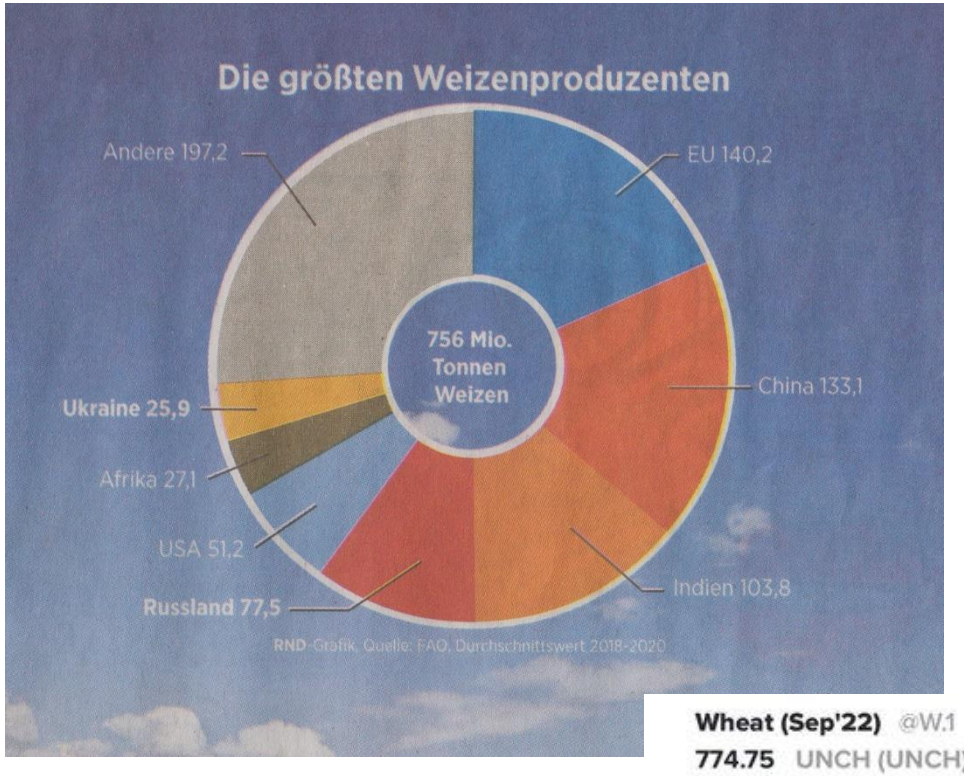
Panorama 17.07.22

Seit Kriegsbeginn kann die Ukraine nur einen Bruchteil der Ernte in andere Länder verkaufen, weil Russland die Frachtschiffe nicht durch das Schwarze Meer lässt.

Mit Beginn des Krieges schoss der Future-Kurs an der Terminbörse in Chicago auf nie dagewesene 12,50 US-Dollar pro Scheffel (etwa 27 Kilogramm). Dann sank der Kurs wieder um mehr als ein Drittel auf heute etwa 7,80 Dollar. Damit liegt der Weizenpreis trotz des jüngsten Einbruchs allerdings noch immer fast doppelt so hoch wie in den Vor-Corona-Jahren.

Getreide ist zur Mangelware geworden. "Wir sind nahezu autark bei Brotgetreide in Deutschland. Wir sind da nicht von Importen abhängig. Aber der Weltmarktpreis hat natürlich angezogen, weil am Weltmarkt weniger zur Verfügung stand, da die Ukraine ausgefallen ist„. Auch die deutschen Getreidepreise orientieren sich am Weltmarkt.

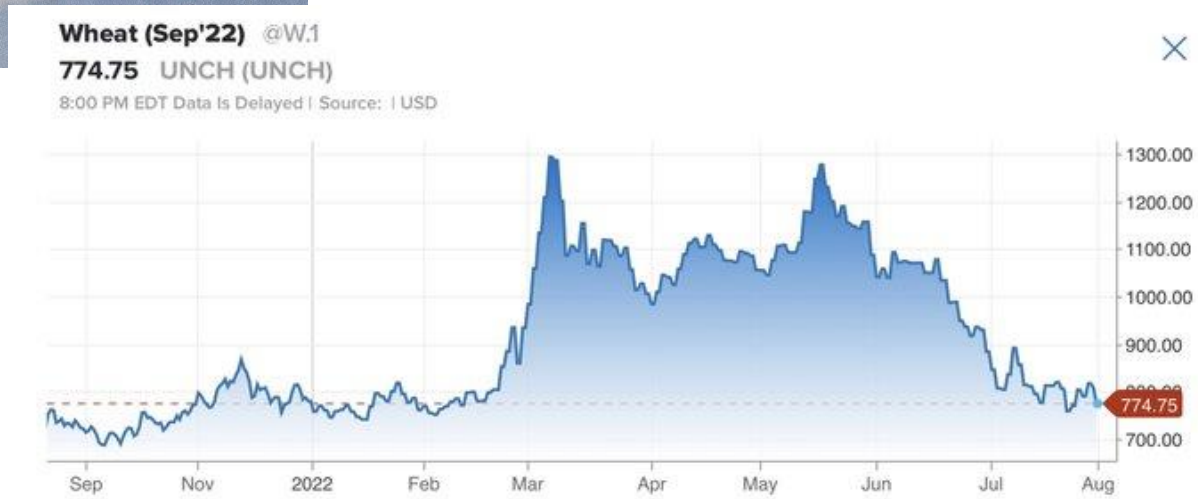
Inflation
- Aktuelle Situation



Wahr ist: Der Anteil der Ukraine an der weltweiten Weizenproduktion von zuletzt 778 Millionen Tonnen liegt bei unter 5 %.

Die Ukrainian Grain Association (UGA) rechnet mit einem Rückgang der Weizen-ernte auf 18,2 Mio. Tonnen gegenüber dem Rekord des letzten Jahres von 33 Mio.

Nach Angaben des Statistischen Bundes-amtes haben sich die Preise für Weizen, Gerste, Roggen und Hafer im März 2022 gegenüber dem Vorjahresmonat um 65,3 % verteuert. Die Gründe seien vielfältig.



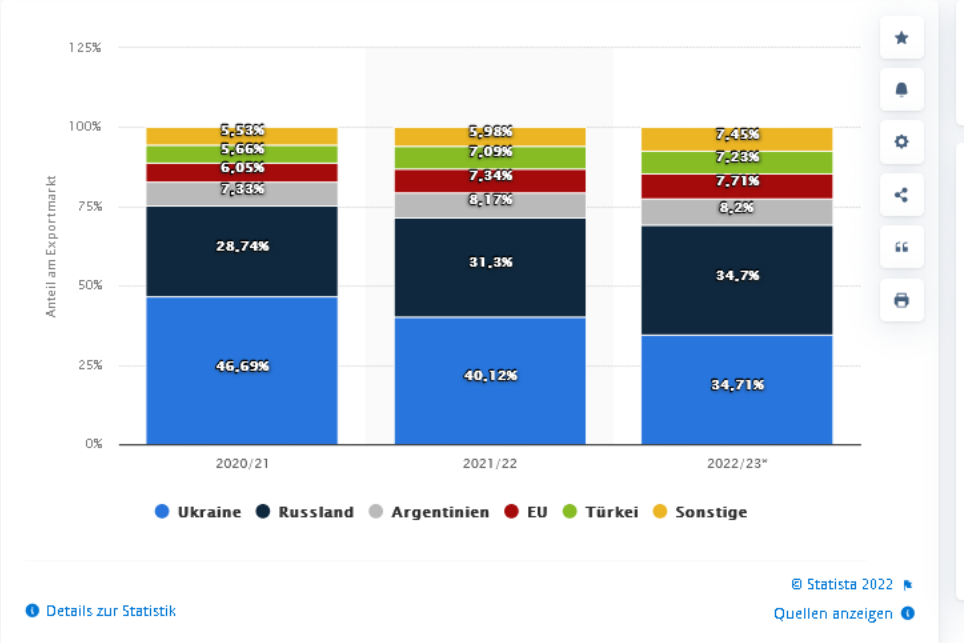
Inflation
- Aktuelle Situation

Knappheit: Sonnenblumenöl bleibt Mangelware

17.04.2022 — Da die Ukraine der größte Lieferant ist, erwartet der Verband der ölsaatenverarbeitenden Industrie (Ovid) vorerst keine Verbesserung der Situation. Große Unternehmen wie McDonald's haben deswegen bereits ihre Speiseölmischung für die Zubereitung von Pommes frites geändert. Auch andere Gastronomen müssen reagieren.

Im Jahr 2020/21 kam das Land auf einen Anteil von 46,91 Prozent am globalen Exportmarkt. Für das Jahr 2022/23 prognostiziert die USDA einen Anteil von 34,71 Prozent an den weltweiten Exporten.

Marktanteil der führenden Exportländer von Sonnenblumenöl



Inflation
- Aktuelle Situation

Ölpreise lassen Kassen klingeln: Energiekonzerne fahren Milliardengewinne ein.

Die in Folge des Ukraine-Kriegs und der ausgelaufenen Corona-Beschränkungen gestiegenen Ölpreise haben den Energiekonzernen Milliardengewinne beschert. Shell, Repsol und TotalEnergies legen Rekordgewinne vor und können die Vorjahreswerte um ein Vielfaches steigern.

Der französische Konzern Total verdiente im 2. Quartal dank gestiegener Preise und seines Raffineriegeschäftes mehr. Der Gewinn stieg um 158% auf 5,7 Mrd. Dollar. Vor einem Jahr waren es 2,2 Mrd. Bereinigt um Sondereffekte kletterte das Ergebnis auf den Rekordwert von 9,8 Mrd. Dollar.

Shell fuhr einen bereinigten Gewinn von 11,5 Mrd. Dollar ein. Das ist mehr als doppelt so viel wie ein Jahr zuvor. Unter dem Strich verdiente das Unternehmen 18 Mrd. Dollar und verfünffachte damit den Vorjahreswert. Im Vergleich zum 1. Quartal war es mehr als doppelt so viel.

Auch bei Repsol klingelte die Kasse. Im 1. Halbjahr erzielte der Konzern aus Madrid einen Nettogewinn von mehr als 2,5 Mrd. Euro. Das war gut doppelt so viel wie ein Jahr zuvor.

Inflation
- Aktuelle Situation

Preise für Rohstoffe steigen, Chip-Mangel behindert Industrien, Lieferketten sind gestört.

VW hat trotz widriger Bedingungen seinen Gewinn verdoppelt und legt einen beeindruckenden Start ins Jahr 2022 hin: Nach Steuern stieg das VW-Ergebnis für den Zeitraum von Januar bis März von 3,4 auf 6,7 Mrd. Euro.

Der iPhone-Umsatz von Apple wuchs von 39,6 Milliarden Dollar ein Jahr zuvor auf knapp 40,7 Milliarden Dollar. Insgesamt legte der Apple-Umsatz bis Ende Juni um 2 Prozent auf rund 83 Milliarden Dollar (81 Milliarden Euro) zu.

Nachdem der Preis für Kupfer Anfang März dieses Jahres einen Rekordwert von mehr als 10.800 US-Dollar pro Tonne erreicht hatte, sackte er um mehr als 30 Prozent auf zeitweise knapp 7000 Dollar ab.

Der für die US-Bauwirtschaft wichtigste Rohstoff Holz war einer der ersten großen Lieferengpässe, die Teile der Wirtschaft lahmlegten. Dann platzte die Blase, der Preis brach innerhalb weniger Wochen um mehr als 70 Prozent ein.

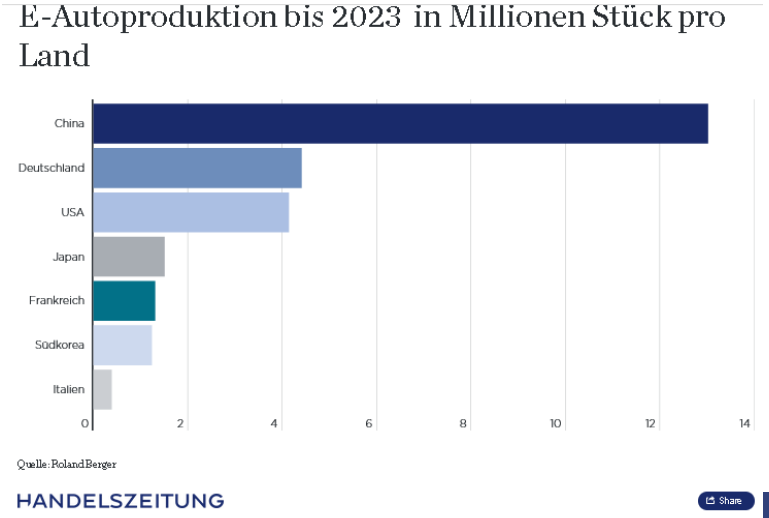
Inflation
- Aktuelle Situation

Wie der Automobilhersteller BYD Lieferkettenprobleme löst.

BYD stellt nicht nur PKW und die Batterien dafür her. Sondern hat sich auch die Ressourcen für die Batterieherstellung gesichert. BYD hat in China und Chile in den Lithiumabbau investiert und ist dabei, sich weitere Rohstoffquellen in Afrika zu sichern. Lithium ist der Kern-Rohstoff der Autobatterien.

Darüber hinaus produziert BYD nicht nur PKW, sondern auch Busse, LKW, Chips und Energiespeicher für Solarmodule und Smartphones. Die Tiefe und Integration der Wertschöpfungskette dieses Automobilherstellers sucht ihresgleichen und macht BYD im Vergleich zur Konkurrenz deutlich unabhängiger von Zulieferern und Rohstofflieferanten.

Nach Marktkapitalisierung von 128 Mrd. Dollar ist BYD mittlerweile der drittgrößte Autohersteller der Welt, hinter Tesla mit 963 und Toyota mit 223 Mrd. Dollar. BYD hat im Juli einen neuen Rekord mit 162’350 verkauften Elektroautos erreicht hat. Das sind 222 % mehr als im Vorjahr. Mit Sixt hat BYD gerade einen Vertrag über Lieferung von 100.000 E-Autos abgeschlossen.



Inflation
- Aktuelle Währungssituation

Die Folgen eines schwachen Euros:

- **Nach dem Start im Januar 1999 stieg das Vertrauen in die neue Währung Euro rasant an, sodass binnen sieben Jahren der Wechselkurs des Euros im Verhältnis zum Dollar auf 1,60 Dollar stieg. Das war im Sommer 2008, als die Finanzkrise in den USA bereits wütete, um wenig später nach Europa überzuschwappen.**
- **Solange die EZB gegen eine vermeintliche Deflation ankämpfte, kam ihr ein schwächer gewordener Euro sehr gelegen. Doch nun verschärft die Abwertung der Gemeinschaftswährung die Inflation. Seit einem Jahr hat der Euro rund 15 Prozent gegenüber dem Greenback abgewertet.**
- **Inzwischen hat er das Niveau von einem Dollar je Euro oder darunter erreicht. Als Grund hierfür sehen Währungs-Experten den Zinsunterschied zwischen dem Leitzins der EZB und dem der FED.**
- **Schließlich werden die Preise für Öl, Gas und andere Rohstoffe in Dollar notiert. Der Höhenflug des Greenbacks verteuert also in der Eurozone gerade die Waren zusätzlich, die ohnehin für einen erheblichen Teil der Teuerung verantwortlich sind.**

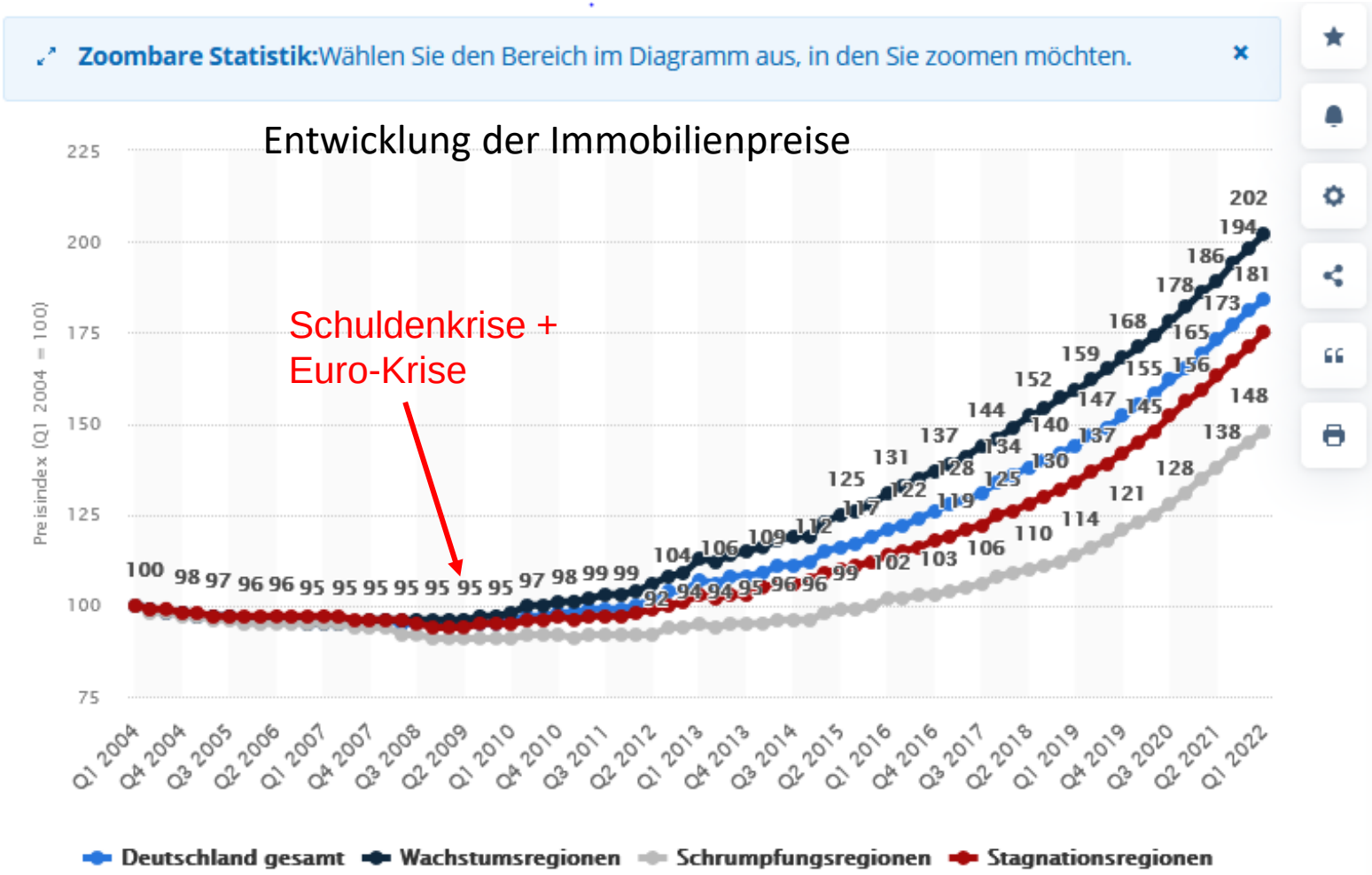
Inflation
- Aktuelle Währungssituation

Aktueller Kurs 0,98 d. h. der Euro wurde im Zeitraum von einem Jahr um ca. 15 % abgewertet.

Inflation
- Schleichende Inflation

- **Der Deutsche Aktienindex DAX hat sich in den letzten zehn Jahren verdoppelt, von 7.000 auf über 14.000 Punkte. Neben der Geldschwemme waren auch die billigen Zinsen ein Grund für den Kaufrausch. Weil sie für ihr Geld auf dem Konto kaum Zinsen bekamen, investierten viele Vermögende lieber in Aktien oder Immobilien.**
- **Bei Menschen, die ihr Geld gerne in Aktien und Immobilien anlegen, ist die Inflation schon lange angekommen. Denn die Preise für beides sind bereits enorm gestiegen. Und weil es so billig war, sich Geld zu leihen, kauften sie zusätzlich oft auf Kredit. Beides erhöhte die Nachfrage nach Immobilien und Aktien – und damit auch deren Preis. Grund für die niedrigen Kreditzinsen ist der von der EZB festgelegte Leitzins, der zuletzt schon seit sechs Jahren bei Null Prozent liegt.**
- **Seit der DAX im März 2009 das Tief der Subprime-Baisse gesehen hat, weist der Trend auf mittel- und langfristiger Ebene aufwärts. Basis dieses so ungewöhnlich langen Trends ist ein Umfeld negativer Zinsen, das dazu führte, dass viele Sparer, die ansonsten den Großteil ihres Kapitals in Anleihen investiert hätten, in den Aktien- oder Immobilienmarkt ausgewichen sind.**

Inflation
- Schleichende Inflation



Inflation
- Schleichende Inflation

Quelle: Bloomberg, 09.09.2021
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

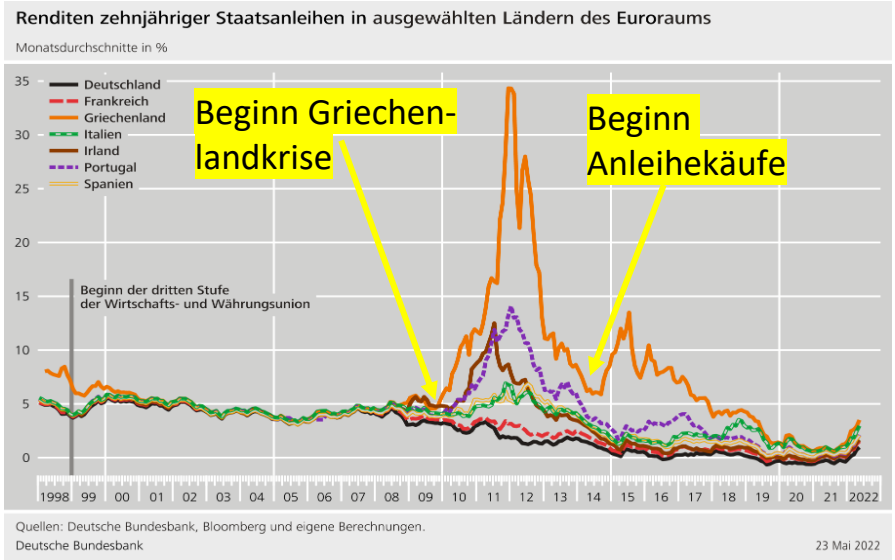
Inflation
- Schuldenproblematik

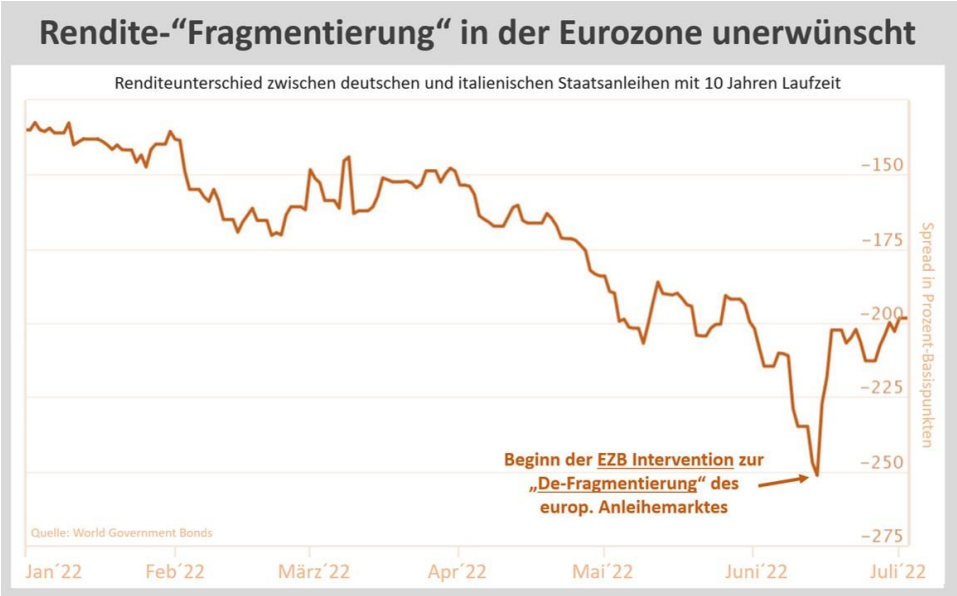
- **Dadurch, dass dem Platzen der Subprime-Blase in den Jahren 2007/08 die Eurokrise ab 2009 folgte, in der ein massiver Kursverfall von Anleihen wirtschaftlich schwächerer Eurozone-Staaten wie Griechenland, Portugal, Spanien und Italien (PIGS) für große Probleme sorgte, wurde das Zinsumfeld in Europa immer extremer.**
- **Die hoch verschuldeten Staaten der Euro-Zone, – die PIGS – profitierten bisher von den Nullzinsen und den Anleihekaufprogrammen der EZB. Aber sie tragen immer noch die höchste Schuldenlast im Euro-Raum. Mit Hilfskrediten von 289 Milliarden Euro musste Griechenland in den folgenden neun Jahren über Wasser gehalten werden – die größte Rettungsaktion in der Finanzgeschichte.**
- **Die aktuellen Sorgen konzentrieren sich diesmal auf Italien. Fast ein Viertel der gesamten Staatsschulden der Euro-Zone entfallen auf Italien. Die Rendite der zehnjährigen Anleihe stieg seit dem vergangenen August von 0,56 auf zeitweise 4,1 Prozent. Sorge bereitet den Analysten die schwindende Reformdynamik in Italien und die politische Instabilität.**

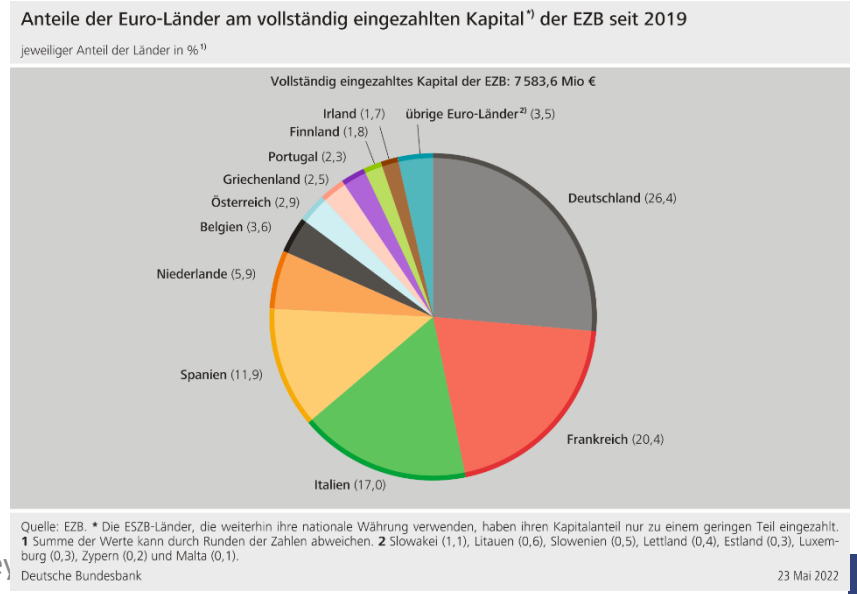
Inflation
- Schuldenproblematik

- **Auch Frankreich kommt als Schuldner in den Fokus. Die Schuldenquote, die noch Mitte der 2000er-Jahre mit durchschnittlich 65 Prozent nahe am Referenzwert des EU-Stabilitätspaktes lag, stieg 2020 erstmals über 100 Prozent und erreichte Ende vergangenen Jahres 113,3 Prozent des BIP. Als problematisch gilt, dass Frankreich besonders viele Anleihen mit variablem Zins ausgegeben hat, der von der Inflationsentwicklung abhängt. Das verteuert die Refinanzierung.**
- **Das neue Instrument der EZB, „Instrument zur Absicherung der Transmission“ (Transmission Protection Instrument – TPI) soll verhindern, dass die Renditen einzelner Eurostaaten im Zuge der Zinserhöhungen aus dem Ruder laufen, indem die EZB gezielt Staatsanleihen schwacher Eurostaaten aufkauft. Ein solcher Eingriff könnte der verbotenen monetären Staatsfinanzierung sehr nahe kommen.**

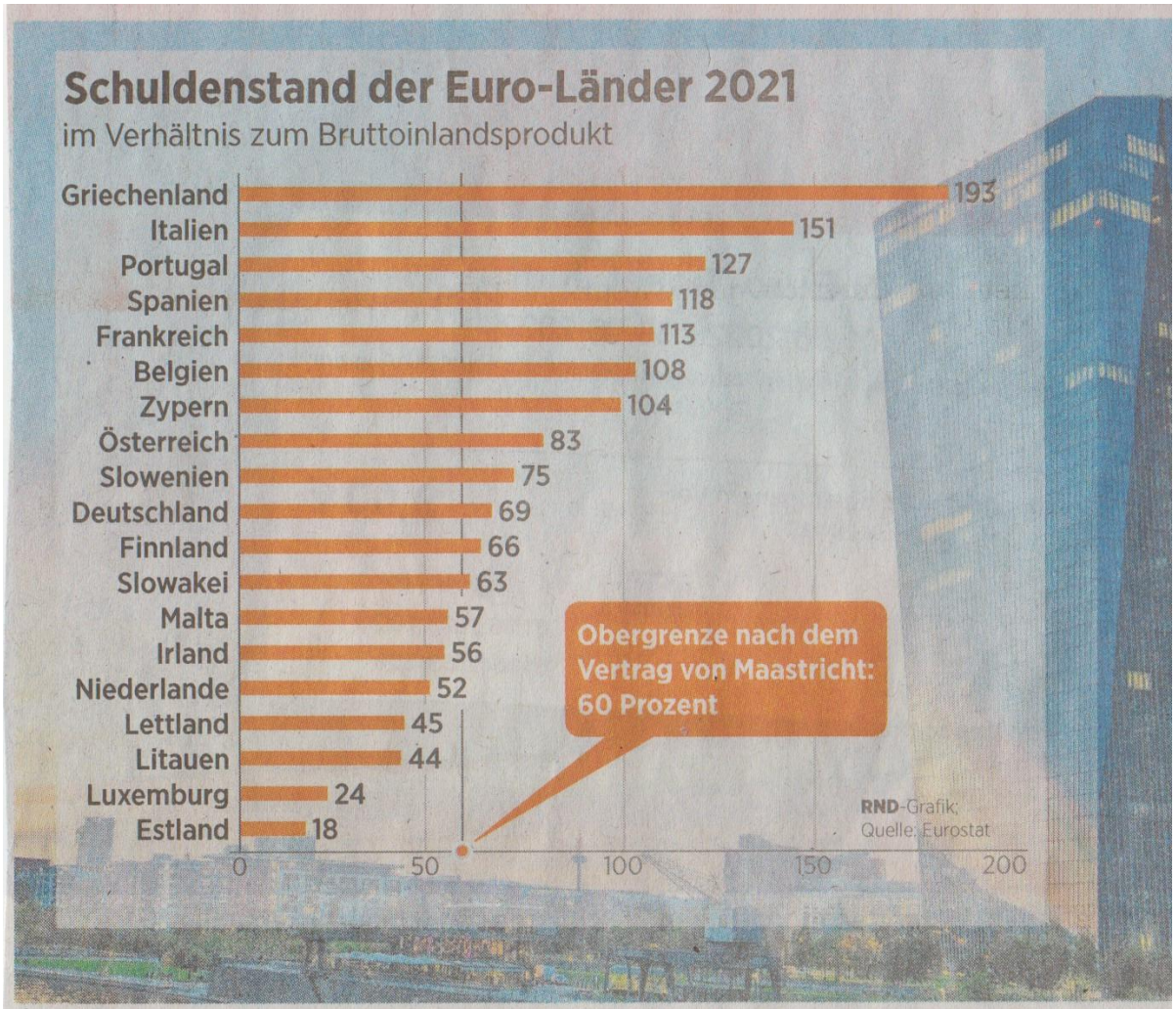
Inflation
- Schuldenproblematik







Inflation
- Schuldenproblematik



Vor allem südeuropäische Länder sind hoch verschuldet: Die EZB will sie entlasten.

- Das Ganze wäre unproblematisch, wenn die Staaten, wie die Unternehmen, nur vorübergehend mehr Schulden aufnähmen und sie bald wieder zurückzahlten. Dann würde die Geldmenge wieder schrumpfen.

- Aber in den meisten Ländern gibt es keine funktionierenden Schuldenbremsen, die die Staaten zu einer Rückführung ihrer Schulden zwingen.

- Die Haushaltsdefizite dürften wegen der Folgewirkungen der Corona- und Energiekrise im kommenden Jahr ohnehin weiter steigen.

Inflation
- Schuldenproblematik

- **Ist eine galoppierende Inflation da oder zumindest deutlich erkennbar, müssen die Zentralbanken rasch auf die Bremse treten, Anleihekäufe zurückfahren, die Geldflut beenden, die Leitzinsen erhöhen und damit Kreditnachfrage und Geldschöpfung verringern. Theoretisch ist das klar, aber in der Praxis tut das dem verschuldeten Staat (als Hauptprofiteur der Inflation) besonders weh.**
- **Lagarde möchte den angeschlagenen Staaten im Süden des Kontinents die finanzielle Luft zum Atmen verschaffen. Deshalb hat sie die Inflationsmessung erst politisiert und schließlich fiktionalisiert. Die Verschuldung der Staaten und die einst verabredeten Stabilitätskriterien sind außer Sichtweite geraten.**

Inflation
- Andere Ansichten

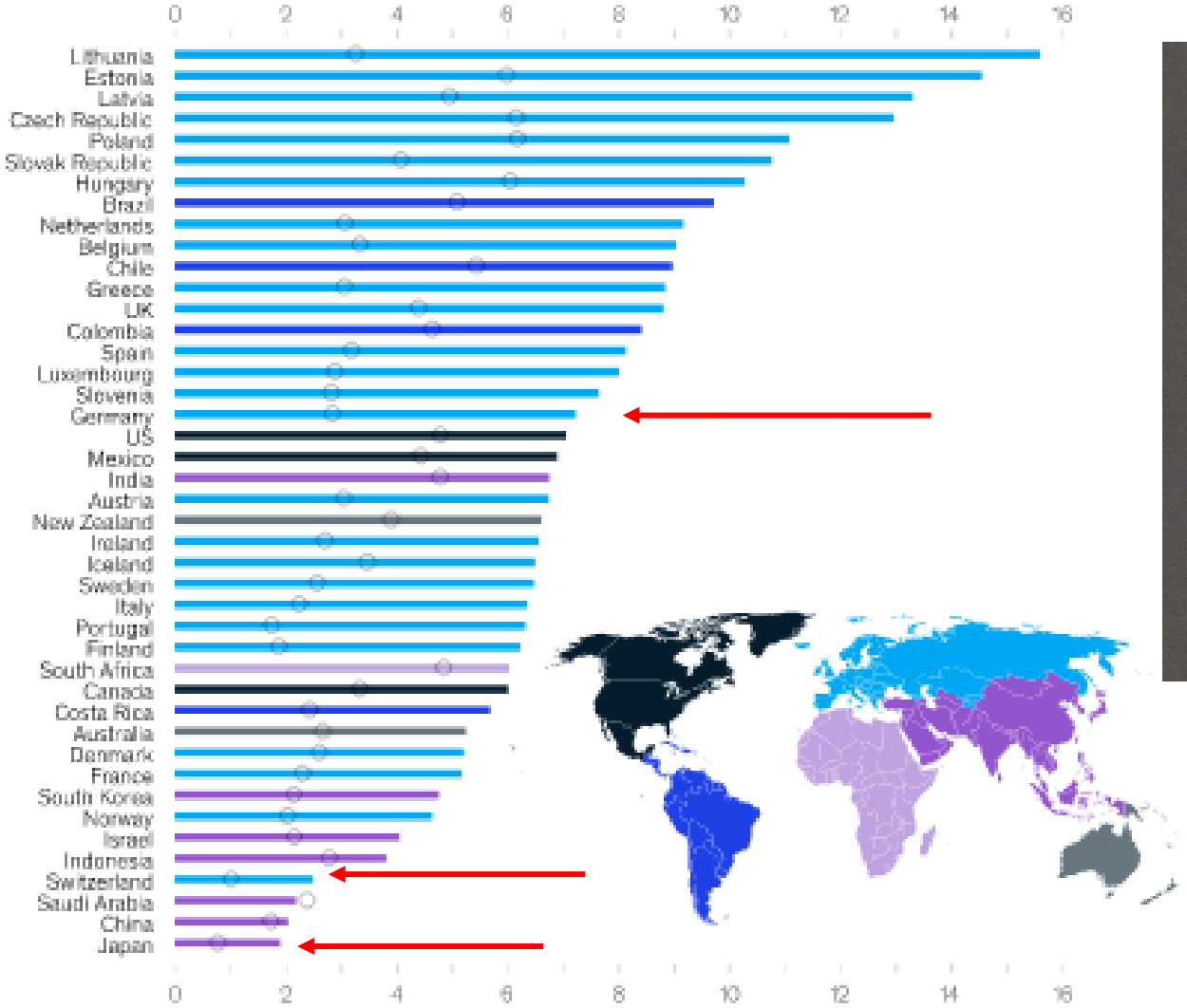
- **Um eine Inflation zu verhindern … „müsste die EZB die geldpolitischen Zügel wieder anziehen, um rechtzeitig zu bremsen, aber das würde verlangen, dass sie die vielen Staatspapiere wieder verkauft, die sie zuvor in den Krisenjahren erworben hat. Wenn sie das tut, rutschen die Kurse in den Keller und gehen die Zinsen in den Himmel. Ihre Banken, deren Bilanzen vollgesogen sind mit den Staatspapieren der Heimatländer, müssten sofort riesige Buchverluste verbuchen, und die Bewertungsblasen, die zuvor durch exzessive Geldpolitik erzeugt wurden, würden platzen.**
- **Zugleich kämen die Staaten selbst in Schwierigkeiten, weil sie höhere Zinsen für ihre Schulden zahlen müssten. Kurzum es drohte der Kollaps des Finanzsystems und des Staatssystems mancher bereits angeschlagener Euroländer des Mittelmeerraums, wenn die EZB ihre Staatspapiere rückabwickeln wollte. In der Vergangenheit hat die EZB aus Angst vor diesem Ereignis die längst notwendige Korrektur ihrer Politik immer wieder hinausgeschoben, doch hat sie dadurch keine Gesundung herbeigeführt, sondern eine Sucht erzeugt.“**

- **Quelle: Prof. Hans-Werner Sinn aus seinem Buch „Der Corona-Schock“ aus dem Jahr 2020.**

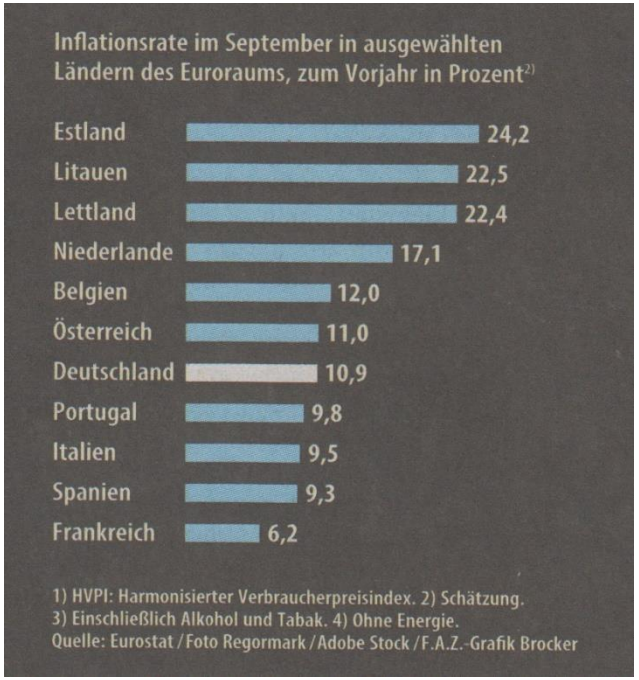
Inflation in many countries has more than doubled projections in the past six months.

Inflation in Jun 2022, % change, year-over-year (as of Jun 30, 2022)

○ Dec 2021 projection



Note: The boundaries and names shown on this map do not imply official endorsement or acceptance by McKinsey & Company.
Source: OECD

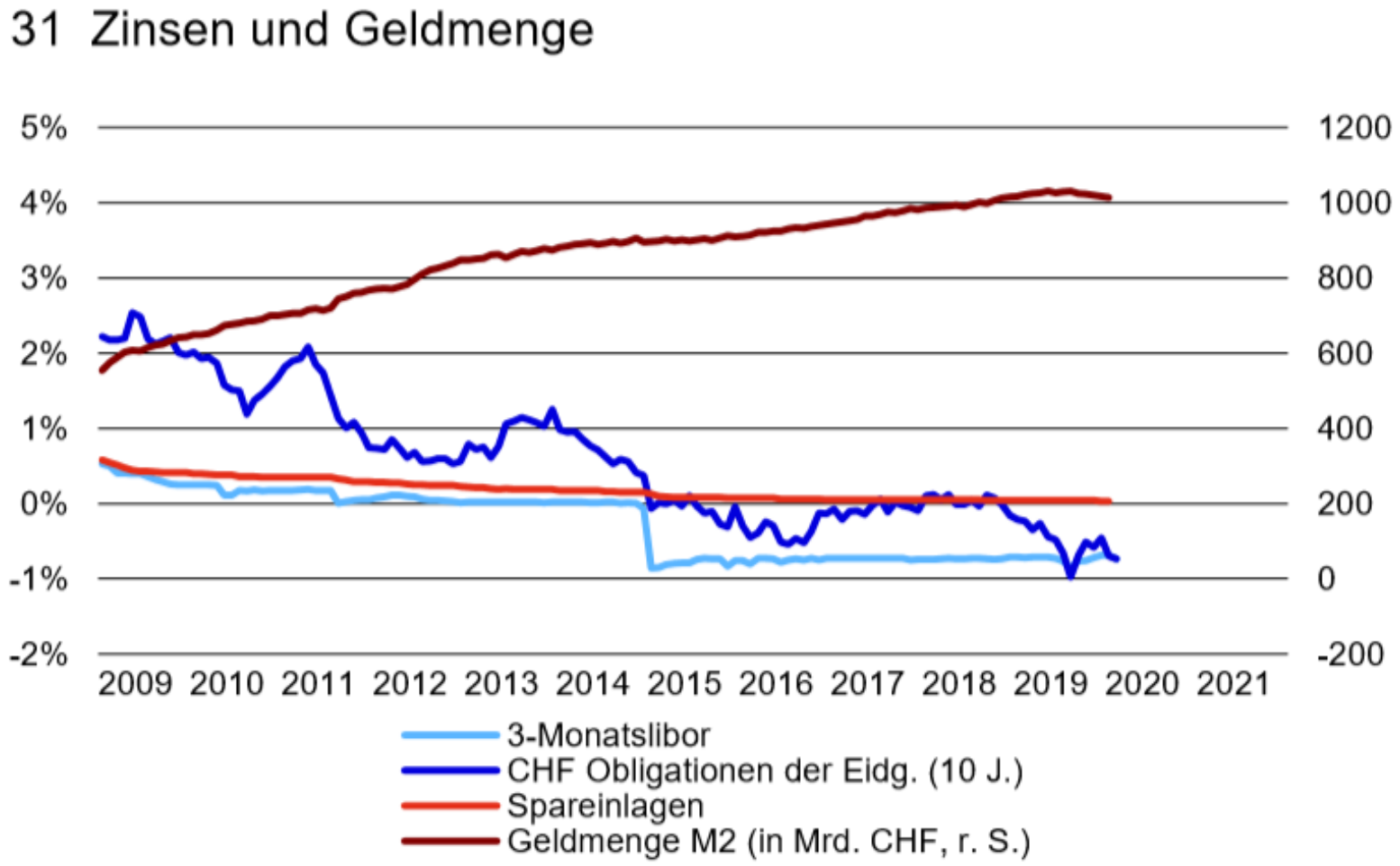


McKinsey & Company

Inflation
- Andere Ansichten

- **Die Inflation schockiert Deutschland. Nicht so die Schweiz. Dort steigen die Preise deutlich weniger. Denn das Hauptproblem der Inflation hierzulande liegt weder in der Pandemie noch im Ukraine-Krieg. Es ist die EZB und ihre Geldschwemme, die die Preise systematisch treibt. (Siehe Folie 16)**
- **In Deutschland ist die Teuerungsrate auf den höchsten Stand seit fast fünfzig Jahren geklettert: Das Leben kostete im September 10,0 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. In der Schweiz hingegen sind die Preise fast stabil. Im August betrug die Inflationsrate dort gerade einmal 3,5 Prozent.**
- **Wenn deutsche Politiker die Inflation also achselzuckend als einen Schicksalsschlag darstellen, auf Pandemie und Ukraine-Krieg verweisen, dann liegen sie falsch. Inflation ist kein Schicksal. Sie ist das Ergebnis von falscher Geldpolitik. Denn die Schweiz erleidet genau die gleichen Schicksalsschläge, vermeidet aber durch seriöse Geld- und Schuldenpolitik die Rieseninflation.**
- **Die Notenbank der Schweiz achtet darauf, dass die eigene Währung stark bleibt, derweil der Euro auch in seinem Außenwert immer mehr verliert.**

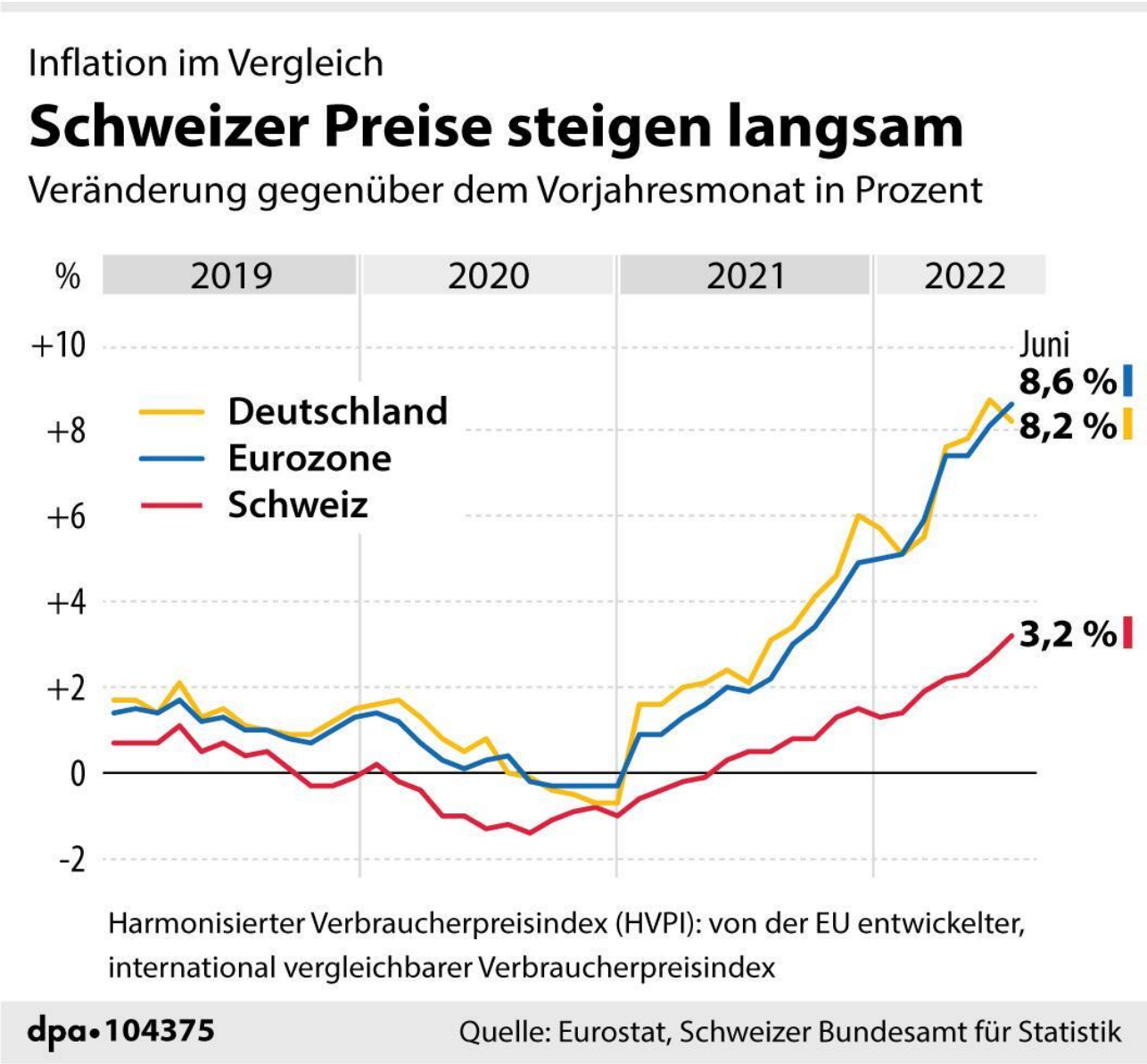
Inflation
- Andere Ansichten



Inflation
- Andere Ansichten

- **Die Schweizer Nationalbank bleibt auf einem bewährten Kurs solider Finanzen. So hat sich die Bilanzsumme der Schweizer Nationalbank seit 2019 um moderate 20 Prozent vergrößert. Die EZB hingegen hat ihre Bilanzsumme im gleichen Zeitraum um fast 90 Prozent explodieren lassen. Die EZB-Bilanzsumme hat sich in kurzer Zeit von 4,7 auf 8,8 Billionen Euro erhöht.**
- **Denn die Folge der EZB-Geldschwemme ist zugleich, dass der Euro im internationalen Währungs-Vergleich weicher wird und auf den Devisenmärkten an Wert verliert. Dies aber führt direkt zu höheren Importpreisen, was die Inflation zusätzlich treibt. In der Schweiz passiert das Gegenteil. Der starke Franken verbilligt Importgüter und wirkt dämpfend auf die Inflation.**
- **Im Jahr 2021 lag die Staatsschuldenquote der Schweiz bei moderaten 27,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, die Mitglieder der Eurozone sind dagegen durchschnittlich mit rund 95,6 Prozent des BIP verschuldet.**

Inflation
- Andere Ansichten

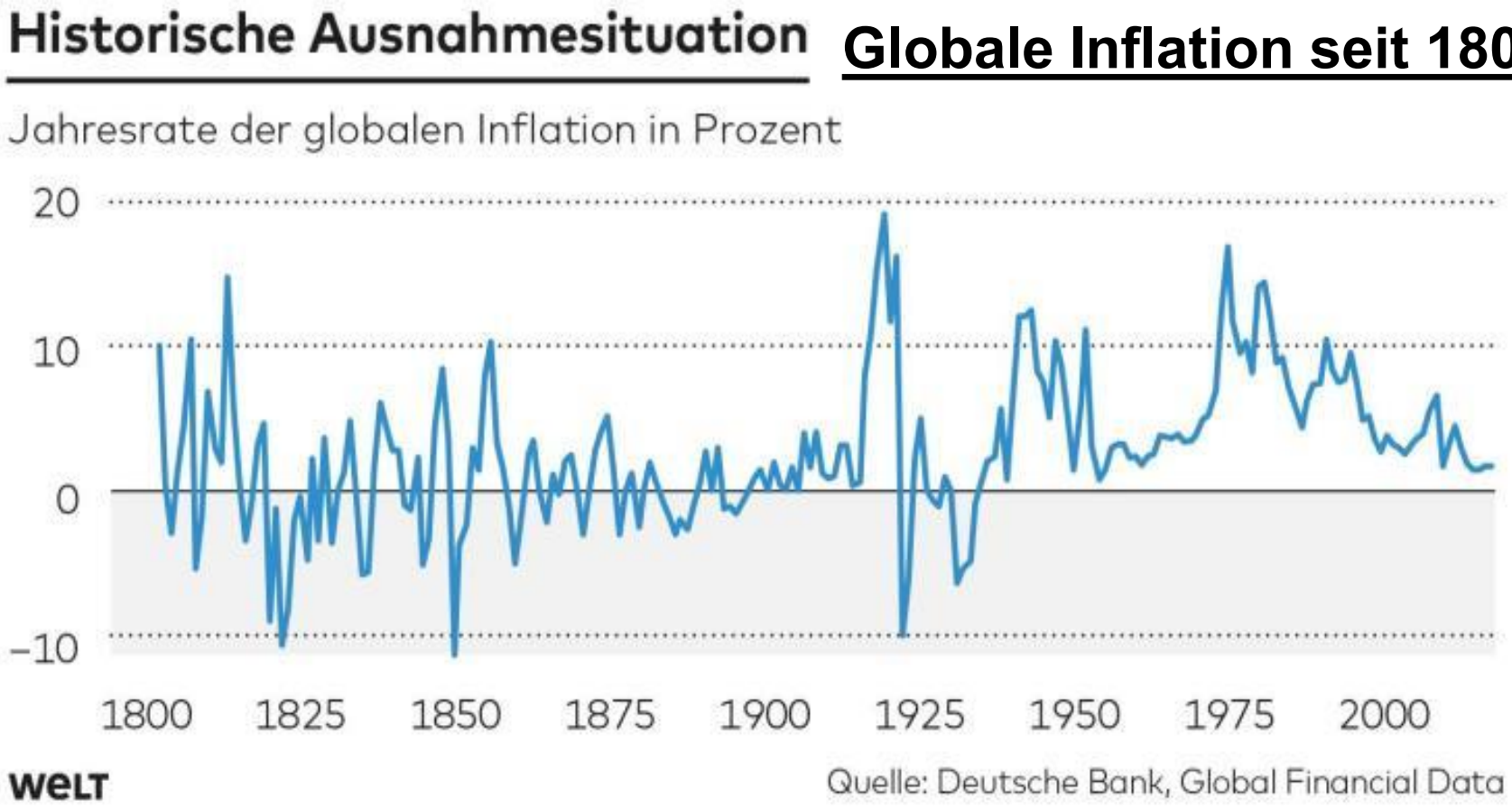


Inflation
- Andere Ansichten

EZB-Ratsmitglied Villeroy de Galhau plädiert für Bilanzabbau

- **Frankreichs Notenbankchef François Villeroy de Galhau (Foto) hat sich dafür ausgesprochen, dass sich die Europäische Zentralbank (EZB) schon bald mit dem Abbau ihrer Bilanz beschäftigen sollte.**
- **Wenn die Zinsen ein neutrales Niveau erreicht haben, dürfe danach nicht zu lange mit der Verringerung der Anleihebestände gewartet werden, sagte das EZB-Ratsmitglied auf einer Veranstaltung in New York.**
- **Dies könne bereits vor dem Ende dieses Jahres erreicht werden. Zu diesem Zeitpunkt sollten danach zunächst die Gelder aus den mehrjährigen großen Kreditsalven der EZB (TLTRO = targeted longer-term refinancing operations) von Banken zurückgezahlt werden, sagte Villeroy de Galhau.**
- **Er bekräftigte dabei seine frühere Einschätzung, dass das neutrale Zinsniveau bei etwas unter 2 Prozent liegt.**

Inflation
-Volkswirtschaftliche Bedeutung



Globale Inflation seit 1800

In der historischen Rückschau ist Inflation keine Ausnahme, sondern der Regelfall. Phasen der Geldentwertung sind seit der Antike belegt, Deutschland erlebte 1923 sogar eine Hyperinflation, Zimbabwe oder Venezuela sind aktuelle Beispiele.

Inflation

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.
Gibt es Ihrerseits Fragen?