



## INTERVIEW

## „Folge der Krise ist Inflation“

*Nach dem Desaster ist vor dem Debakel. Anlagestrategie Stefan Riße ist sicher: Wann die große Inflation kommt, ist nur noch eine Frage der Zeit. Wo Ursachen liegen und was die Folgen sein werden*



**FOCUS-MONEY:** „Zur Not werden wir das Geld mit Helikoptern abwerfen“, sagte Ben Bernanke 2002, noch vor seiner Zeit als Notenbankpräsident. Schon während der Finanzkrise haben die Zentralbanken angefangen, genau das zu tun: Seither werfen sie das Geld mit vollen Händen aus dem Fenster – hinein in die Kapitalmärkte. Haben die Helikopter inzwischen genug Geld abgeworfen und die Regierungen die Konjunktur nachhaltig angekurbelt?

**Stefan Riße:** Ich fürchte nicht. Um die Wirtschaft zu stabilisieren, müssen weitere Konjunkturpakete folgen.

**MONEY:** Ein Großteil der Bevölkerung glaubt, dass wir nach der Finanzkrise das Schlimmste überstanden haben. Sie behaupten das Gegenteil.

**Riße:** Es ist ein Trugschluss, dass die Probleme gelöst sind. Nehmen wir Lehman. Die Pleite der Investmentbank war nicht die Ursache der Krise. Sie war die Folge. Die Ursache ist die überproportionale Verschuldung. Gemessen an der wichtigsten Volkswirtschaft der Welt, den USA, stieg die Gesamtverschuldung von Staat, Unternehmen, Banken und Privathaushalten seit 1980 von 160 Prozent des Bruttoinlandsprodukts auf mittlerweile 373 Prozent. Das ist absoluter Rekord.

**MONEY:** Ist nach der Krise also vor der Krise?

**Riße:** Die Ursachen wurden nicht beseitigt. Im Gegenteil: In nie da gewesener Umfang werden neue Schulden gemacht, um die Krise zu bekämpfen. Das Problem: Die Leitzinsen sind inzwischen auf fast null Prozent gesunken. Die Wirtschaft ist abhängig vom billigen Geld wie ein Heroinsüchtiger von seinen Drogen. Die Folge der Krise wird daher eine andere Krise sein: Inflation.

**MONEY:** Wieso sind Sie sich so sicher, dass die Notenbanken nichts dagegen unternehmen?

**Riße:** Die einzige Alternative, um die Schulden abzubauen, ist die große Pleitewelle mit einer

## VITA

**Stefan Riße**

**Geb. 1968**, beschäftigt er sich seit seinem 16. Lebensjahr intensiv mit internationalen Finanzmärkten.

**Im Jahr 2000** wurde Riße als Börsenkorrespondent für den Nachrichtensender n-tv bekannt. Als Finanzjournalist arbeitete Riße zudem u. a. für den FOCUS.

**Seit 2006** ist Riße Chefstrategie der Deutschlandniederlassung des britischen Finanzdienstleisters CMC Markets.

Abschreibung der Kredite. Die Folge wären lange anhaltende Rezession, Deflation und Massenarbeitslosigkeit. Inflation dagegen hat zwar eine Geldentwertung zur Folge, gleichzeitig aber auch eine Entwertung der Schulden. Nominell bleiben die Schulden zwar erhalten, real minimieren sie sich aber. Das Ergebnis: Die Rückzahlung fällt leichter. Eine Deflation trifft zudem immer die Ärmsten. Eine Inflation dagegen trifft die Vermögenden, also die Gläubiger.

**MONEY:** Und damit auch alle Sparer.

**Riße:** Ganz klar, eine Inflation ist eine Katastrophe für Anleger. Ihr Geld wird entwertet und verliert damit massiv an Kaufkraft. Aber Anleger können ihr Ersparnis schützen, indem sie in Sachwerte investieren. Schutz vor Inflation bieten etwa Gold, Immobilien, aber auch Aktien. Nicht ins Depot gehört dagegen alles, was festverzinslich ist, mit Ausnahme von inflationsgeschützten Anleihen.

**MONEY:** Machen Sie da nicht viel Wirbel um nichts? Die IG Metall etwa geht ohne konkrete Lohnforderungen in die Tarifgespräche. Die Industrie hat gewaltige Überkapazitäten, haben wir nicht eher deflationäre Tendenzen? Warum sollten Zentralbanken und Regierungen zulassen, dass sich das Geld entwertet?

**Riße:** Eine Abwärtsspirale der Preise können sie noch viel weniger zulassen: Eine Regierung, die rigide Sparmaßnahmen anordnet, zieht den Zorn der Bevölkerung auf sich und wird bei der nächsten Wahl abgestraft. Die aktuellen deflationären Tendenzen durch die Produktion in Billiglohnländern werden sich umkehren.

**MONEY:** Wann und in welchem Ausmaß?

**Riße:** Ich rechne mit einer Inflationsrate von sieben bis 15 Prozent in frühestens drei Jahren. Eine Inflation der Verbraucherpreise steht also nicht unmittelbar bevor, vielmehr erwartet uns zunächst durch die gewaltige Überschussliquidität eine neue Blase am Finanzmarkt. Wo genau diese entsteht, ist schwer vorherzusagen. Auf jeden Fall wird sie sich aber, bevor sie platzt, positiv auf die Realwirtschaft auswirken und zu einem Aufschwung führen.

**MONEY:** Erklären Sie das bitte genauer.

**Riße:** Ausgangspunkt werden höchstwahrscheinlich die Emerging Markets sein, in die, getrieben von Wachstumsfantasien, erhebliche Investitionen aus den Industrieländern fließen. Auf Grund der enormen Bevölkerungszahlen Chinas, Brasiliens und auch Indiens werden Wohlstandseffekte die Nachfrage nach Rohstoffen anheizen und die Preise nach oben treiben. Auch die Löhne werden infolgedessen steigen. Entsprechend werden die Exporte in Richtung Amerika und Europa teurer, die Verbraucherpreise klettern in die Höhe – und die Inflation ist zurück.

**MONEY:** Dann heben die Zentralbanken eben die Leitzinsen wieder an.

**Riße:** Das müssten sie theoretisch. Sie werden es aber nicht tun. Denn sobald die Zentralbanken die Liquidität wieder aus den Finanzmärkten abziehen, bricht das System zusammen.

**MONEY:** Der Zusammenbruch Griechenlands wird an den Märkten schon gespielt. Müssen wir entgegen allen Befürchtungen keine Angst vor einer Welle von Staatspleiten haben?

**Riße:** Zunächst einmal: Ein Staatsbankrott kann nur Länder treffen, die sich in einer Fremdwährung verschuldet haben. Länder, die sich in ihrer eigenen Währung verschulden, können nicht pleitegehen. Bevor ein Staat seine Zahlungsunfähigkeit erklärt, wird er eher Geld drucken und eine Inflation zulassen.

**MONEY:** Griechenland hat sich zwar in der eigenen Währung verschuldet. Über die bestimmt aber die EZB. Die Griechen können also nicht nach Belieben Euro-Noten drucken.

**Riße:** Das ist richtig. Griechenland hat kein Währungsmonopol. Und solange die EU nicht bereit ist, Geld zu drucken, kann Griechenland nichts machen.

**MONEY:** Das heißt, Griechenland geht doch pleite?

**Riße:** Nein. Europa wird eine Pleite Griechenlands nicht zulassen – auch

um eigene Banken, die zum Beispiel in Griechenland-Anleihen investiert haben, nicht zu gefährden. Ich gehe davon aus, dass die Europäer Griechenland über die Notenbanken retten werden, indem diese Anleihen aufkaufen.

**MONEY:** Inwiefern ist es problematisch, dass sich die Inflationsraten in den verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten unterschiedlich entwickeln?

**Riße:** Das ist genau das Kernproblem. Zu Beginn der Währungsunion wurden die Kurse der einzelnen Landeswährungen so zum Euro gestellt, dass das Preisniveau in etwa gleich war. Doch wie schon zuvor entwickeln sich die Inflationsraten unterschiedlich. Spanien, Griechenland und auch Italien, die traditionell immer schon höhere Inflationsraten hatten, büßen deshalb an Wettbewerbsfähigkeit ein, weil die Preise schneller steigen. Wenn etwa ein kleiner Fiat teurer ist als ein Golf, kaufen nicht einmal die Italiener mehr einen Fiat. Früher war das kein Problem. Die Lira wurde einfach gegenüber der D-Mark abgewertet, um Inflationsunterschiede auszugleichen.

**MONEY:** Genau das funktioniert in Zeiten der europäischen Währungsunion nicht mehr.

**Riße:** Ein politisches Dilemma. Denn selbst wenn wir also die Schulden von Griechenland, Portugal, Italien und Co. übernehmen, lösen wir das Kernproblem der unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeit nicht.

**MONEY:** Was heißt das auf lange Sicht?

**Riße:** Es werden Länder aus der europäischen Währungsunion austreten.

**MONEY:** Und wer sind da die potenziellen Kandidaten?

**Riße:** Letztendlich alle Länder, die Wettbewerbschwierigkeiten haben und politisch instabil sind. Italien beispielsweise ist politisch instabil. Wenn hier eine Partei mit dem Slogan „Raus aus dem Euro“ antritt, wird die gewählt.

**MONEY:** Der Maastricht-Vertrag sieht ein Ausscheiden eines Staates aber gar nicht vor.

**Riße:** Ja, aber jeder Vertrag ist nur so viel wert wie die Gewalt, die ihn in letzter Konsequenz durchsetzt. Alle Länder der Europäischen Währungsunion sind souveräne Demokratien. Und wenn souveräne Demokratien den Ausstieg aus der Währungsunion beschließen, dann kann sie niemand davon abhalten. ■



**Schwarz auf Weiß:** Stefan Riße legt sich fest – die Inflation kommt. In seinem Buch erklärt er, warum

TESSA RANZAU