



„Die Ketchup-Inflation könnte kommen“

Max Otte über die Gefahr einer schlagartigen Geldentwertung und Sparen nach dem Reinheitsgebot

Spare, spare, Häusle baue war gestern. Jüngere wollen heute gut leben und zweifeln angesichts der Euro-Krise am Sinn der Altersvorsorge. Das sei verständlich, sagt Finanzexperte Max Otte, „aber trotzdem grundfalsch“.

VON SABINE MARQUARD

Herr Professor Otte, sind Sie Optimist? Mit welchen Gefühlen beginnen Sie dieses Jahr?
Ich sehe mich als Realist und bin etwas deprimiert, wenn ich mir die Politik ansehe. Die Situation heute ist gefährlicher als 2008 nach der Pleite der US-Bank Lehman Brothers. Denn seither haben wir noch mehr Schulden aufgebaut.

Lässt sich etwas Verlässliches über die nächsten zwölf Monate sagen?
Leider nicht. Es besteht die Gefahr sowohl einer Inflation als auch einer Deflation. Inflation, weil die Geldmenge etwa durch die Geldschwemme der Notenbanken, Aufkäufe von Staatsanleihen und zuvor durch die Konjunkturprogramme ausgeweitet wurde. Deflation, weil Kredite zurückgefahren und Sparprogramme aufgelegt werden. Es kämpfen Inflation und Deflation miteinander. Ich hoffe, dass die Inflation gewinnt.

Sie freuen sich über Inflation?
Das wäre zu viel gesagt. Inflation ist in der jetzigen Situation tatsächlich das geringere Übel. Im Fall einer Deflation wird das Geld mehr wert, damit steigen faktisch auch die Schulden. Wenn die Preise für Güter und Dienstleistungen sinken, gehen die Steuereinnahmen zurück. Gleichzeitig wird weniger investiert, die Wirtschaft schrumpft, und die Steuereinnahmen sinken noch mehr. Die Staaten können ihre Schulden niemals zurückzahlen. Viele, die jetzt hoch verschuldet sind, werden bei einer Deflation ganz schnell zahlungsunfähig.

Inflation als Ausweg aus der Schuldenkrise?
Inflation ist bei den Schuldenständen, die wir haben, fast der einzige Weg für die Staaten, ihre Schulden abzubauen. Das traut sich nur kein Politiker zu sagen. Wir können nur hoffen, dass durch Sparen und Inflation die Verschuldung wieder auf ein halbwegs vernünftiges Maß zurückgeführt wird.

Bisher gibt es aber keine Anzeichen von Inflation. Die Zinsen sind seit Jahren niedrig.
Es ist tatsächlich so, dass die Notenbanken Geld drucken, die Banken aber das Geld horten. Doch der Krug geht so lange zum

Chef der Schweizer Zentralbank will bleiben

ZÜRICH (dapd). Der Präsident der Schweizer Zentralbank weist den Vorwurf des Insiderhandels zurück und schließt einen Rücktritt aus. Er habe keine rechtlichen Fehler begangen, sagte Philipp Hildebrand. „Ich habe mich zu jedem Zeitpunkt nicht nur reglementskonform, sondern auch korrekt verhalten“, hieß es in einer Stellungnahme. „Ich bin mir keiner rechtlichen Verfehlungen bewusst.“ Ein Rücktritt sei „kein Thema“.

Zuvor waren Vorwürfe laut geworden, Hildebrand habe vor der jüngsten Abwertung des Schweizer Franken persönlich große Mengen Dollar gekauft und sie anschließend mit Gewinn wieder verkauft. Ähnliche Anschuldigungen waren bereits gegen Hildebrands Ehefrau erhoben worden. Kashya Hildebrand hatte im August vergangenen Jahres 504 000 Dollar gekauft. Die Transaktion habe seine Ehefrau ohne sein Wissen veranlasst, sagte Hildebrand. Am Tag darauf habe er die Bank angewiesen, nur noch Geschäfte mit seiner persönlichen Zustimmung zu tätigen. Zwischen dem Dollar-Kauf seitens Kashya Hildebrand und dem Verkauf der Dollar sorgte ein Eingriff der Notenbank für eine sprunghafte Aufwertung der US-Währung zum Schweizer Franken. Anfang Oktober veräußerte sie die Position wieder und machte damit 75 000 Franken Gewinn.

Zur Person

Max Otte

- 1964 geboren in Plettenberg/Westf.
- Abschluss Diplom-Volkswirt an der Universität Köln und Promotion an der Princeton University
- 2001 Professor für Allgemeine und Internationale Betriebswirtschaftslehre an der FH Worms
- 2011 Universitätsprofessor für Unternehmensführung an der Karl-Franzens-Universität Graz
- Otte ist Gründer des IFVE Instituts für Vermögensentwicklung in Köln
- 2006 erscheint sein Buch „Der Crash kommt“
- Otte hat einen Sohn und eine Tochter; er ist leidenschaftlicher Wirtschaftshistoriker und wandert gern (sam)



Foto: dpa

Brunnen, bis er bricht. Sie können sich das Ganze wie eine Art Ketchup-Inflation vorstellen. Sie schütteln die Flasche, und eine ganze Zeit kommt nichts heraus, dann aber mit Wucht. So könnte es mit der Inflation passieren: Sie könnte schlagartig ansteigen.

Die Sorgen der Menschen vor Inflation sind also berechtigt.

Auf jeden Fall. Wenn mehr Geld gedruckt wird, als Waren im Umlauf sind, führt das zwangsläufig zu Inflation. Aber das kann mit Zeitverzögerung kommen. Inflation ist nicht für alle schlecht. Firmen kommen in der Regel gut klar, sie erhöhen bei Inflation ihre Preise. Auch die Besitzer von Aktien und Immobilien kommen gut klar. Es trifft aber diejenigen, die klassisches Sparvermögen oder Lebensversicherungen oder Anleihen haben.

Über welches Ausmaß an Inflation sprechen Sie? Fünf Prozent oder mehr?

Wünschenswert wären zwischen vier und sechs Prozent über ein paar Jahre. Ob das dann so kommt, ist eine andere Frage.

Fünf Prozent Inflation über fünf Jahre frisst doch ein Viertel des Sparvermögens auf.

Mehr sogar – wegen des Zinseffekts. Es ist für mich keine Frage, dass deutsche Sparvermögen entwertet werden. Denn was wäre die Alternative? Dass der Geldwert stabil bleibt, die Staaten ihre Schulden nicht

zurückzahlen können und wir in eine deflationäre Krise laufen?

Gibt es ein Rezept, wie Anleger gut durch die Krise kommen?

Man sollte sein Vermögen mischen, also gut streuen. Oftmals haben Leute alles auf einem Festgeldkonto. Festgeld ist für einen Teil des Vermögens okay, um flüssig zu sein. Ich würde nach dem Reinheitsgebot vorgehen und keine komplexen Produkte der Finanzinstitute kaufen. Das dient nur dazu, die Branche zu bereichern. Es kommen nur Festgeld, einfache Anleihen und Rentenfonds, einfache Aktien und Aktienfonds, Gold und Immobilien infrage. Und innerhalb dieses Reinheitsgebots gilt: Sachwert schlägt Geldwert. Aktien sind billig, Immobilien sind nicht mehr überall billig.

Aber die Menschen kaufen keine Aktien.

Das Problem ist, dass die Deutschen von Aktien so richtig die Nase voll haben. Die Zahl der Aktionäre ist in den vergangenen zehn Jahren über ein Drittel gesunken. Das ist schlimm. Wer jetzt solide Dax-Unternehmen kauft, kann sie zehn Jahre liegen lassen und mit 100 bis 200 Prozent Wertsteigerung rechnen. Der riesige amerikanische Vermögensverwalter Blackrock ist mittlerweile größter Einzelaktionär bei fast allen Dax-Titeln. So unattraktiv können deutsche Aktien nicht sein.

An mehreren deutschen Börsenplätzen wächst das Geschäft mit Mittelstandsanleihen. Wie sehen Sie das?

Davon halte ich gar nichts. Hier wird mit dem Thema Mittelstand und Anleihe suggeriert, dass es sich um halbwegs sichere Anleihen handelt. Aber es leihen sich meist nicht die etablierten Mittelständler Geld, sondern Unternehmen mit unerprobten oder riskanten Geschäftsmodellen. Viele dieser Anleihen sind höchst unsicher, höchst riskant, und dafür erhalten Anleger magere sechs, sieben

„Ich kann nur jedem raten, etwas auf die Seite zu tun. Aber es ist schwerer geworden“

Prozent. Das ist viel zu wenig für das Risiko, das sie eingehen. Angemessen wären 15, 16 oder 17 Prozent Rendite. Solche Renditen stehen für sehr hohes Risiko, also für eine hohe Ausfallwahrscheinlichkeit.

Gerade jüngere bezweifeln, dass es sinnvoll ist zu sparen. Sie wollen besser jetzt gut leben.

Stimmen Sie dem zu?

Ich kann das verstehen, es ist aber trotzdem grundfalsch. In Amerika leben fast 60 Prozent der Menschen von der Hand in den Mund und können sich nicht einmal einen Krankenhausaufenthalt leisten. Sparen, Geld, Vermögen – etwas auf der Kante zu haben – schafft letztlich Freiheit. Ich kann nur jedem raten, etwas auf die Seite zu tun. Aber es ist schwerer geworden.

Die Krise passiert aus Sicht der Menschen, auch aus Sicht vieler Unternehmen bisher nur in den Medien. Wann wird sie Deutschland erreichen?

Die Krise ist teilweise schon da. Der Mittelstand wird brutal gemolken. Sparkassen und Genossenschaftsbanken werden von Brüssel

„Ich habe keine Angst, dass der Euro in diesem Jahr auseinanderfällt“

gegängelt. Neue Regeln erschweren es, einen Kredit an einen soliden Mittelständler zu geben. Dafür brauchen Banken künftig viel mehr Eigenkapital, als wenn sie Zockergeschäfte machen. Doch noch hat der Mittelstand eine extreme Widerstandskraft. Diese deutsche Stärke wird sich noch eine Weile halten. Es sei denn, die Weltwirtschaft bricht zusammen, was nicht ganz ausgeschlossen ist. Aber noch sieht es ganz gut aus.

Wird sich 2012 entscheiden, ob die Euro-Zone überlebt?

Ich habe keine Angst, dass der Euro in diesem Jahr auseinanderfällt. Was in zwei, drei Jahren ist, darüber wage ich keine Prognose.

In Asien wird so langsam der chinesische Yuan zu einer wichtigen Währung aufgebaut. Was bedeutet das für den Euro?

Der Euro ist stark. Die eigentliche schwache Währung ist der Dollar. Da sieht nur keiner hin, weil wir uns in Europa so gern selbst zerfleischen. Amerika hat eine höhere Arbeitslosigkeit und ein höheres Defizit als Europa. Eigentlich müssten wir die ganze Zeit über die Dollar-Krise und nicht über die Euro-Krise sprechen. Aber das ist politisch inszeniert. Und die Ratingagenturen, die in Amerika sitzen, gießen Öl ins Feuer. Der Euro hat an Bedeutung gewonnen. Vor zehn Jahren waren 17 Prozent der Weltwährungsreserven in Euro angelegt, heute sind es 27 Prozent. Amerikas Reservestatus ist in Gefahr. Der Euro ist auf dem aufsteigenden Ast.

Ungarn bettelt um Finanzspritze

Land kann sich kaum noch über Wasser halten – Euro-Zone könnte Staatspleite aber verkraften

BRÜSSEL/FRANKFURT (dpa). Ungarn braucht dringend frisches Geld. Doch die EU und der Internationale Währungsfonds (IWF) zögern, dem Land Kredite zu geben. Denn der rechtsnationalistische Ministerpräsident Viktor Orbán geht auf Konfrontationskurs zu den Helfern. Deshalb hat die Ratingagentur Fitch das Land abgestraft und seine Bonität auf den Ramschstatus BB+ herabgesetzt.

Wann könnte es zur Pleite Ungarns kommen?

Zu einer Pleite kommt es wahrscheinlich, wenn sich Ungarn mit IWF und EU nicht auf ein Kreditabkommen einigen kann. Allerdings nicht sofort. Die Ungarische Nationalbank (MNB) hat nahe gelegenen Angaben Devisenreserven in Höhe von 37,8 Milliarden Euro. Einige Monate könnte sich Ungarn über den Zugriff darauf finanzieren.

Wie gefährlich ist dieses politische Tausziehen um ökonomische Hilfen für die Euro-Zone?

„Ungarn ist nicht groß genug, um den Rest des Kontinents ernsthaft ins Straucheln zu bringen“, sagt Berenberg-Volkswirt Christian Schulz. Es erwirtschaftet nach Angaben der Berenberg-Bank 0,8 Prozent des europäischen Bruttoinlandsprodukts – und damit einen Prozentpunkt weniger als Griechenland. Zwar bezieht Ungarn die Hälfte seiner Einfuhren aus EU-Ländern und beinahe ein

Fünftel allein aus Deutschland. Damit gehen aber nur 1,3 Prozent der deutschen Ausfuhren in das osteuropäische Land.

Was unterscheidet die Krise in Ungarn von der in Griechenland?

Griechenland bezahlt mit Euro, Ungarn mit Forint. Deshalb hat die Krise keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Euro. Ungarn wäre daher kein Fall für den Euro-Rettungsschirm EFSF. Das bedeutet aber nicht, dass die EU das Land alleine lassen würde.

Mit welchen Hilfen kann Ungarn rechnen?

Für die Nicht-Euro-Länder gibt es in der EU einen sogenannten Notfallfonds. Dieser Fonds wurde in der Finanzkrise 2008 erstmals von Ungarn in Anspruch genommen. Auch Lettland und Rumänien erhielten Geld aus diesem Topf. 2008 stellten EU und IWF 20 Milliarden Euro für Ungarn zur Verfügung. Der Notfallfonds wurde 2009 verdoppelt und hat nun ein Volumen von 50 Milliarden Euro.

Ist die EU zur Hilfe für Ungarn bereit?

Grundsätzlich ja. Was in Ungarn passiert, hat Auswirkungen auf den Rest der EU. Vor allem in Österreich ist die Sorge groß, die in Ungarn stark engagierten Banken könnten in den Sog einer Ungarn-Pleite gerissen werden. Die Zinsen für österreichische Staatsanleihen

sind zuletzt stark gestiegen. In geringem Umfang sind auch Institute aus Italien, Deutschland oder Frankreich in Ungarn engagiert. Eine Staatspleite könnte die Finanzwelt in neue Turbulenzen stürzen, warnt Helaba-Chefvolkswirtin Gertrud Traud.

Warum zögert die EU?

Wenn Ungarn Finanzhilfen bekommt, dann gemeinsam von EU und IWF. Beide sind besorgt über die jüngsten Verfassungsänderungen der rechtskonservativen Regierung von Viktor Orbán. Sie fürchten, dass die ungarische Zentralbank nicht mehr unabhängig von der Regierung Entscheidungen treffen kann. Diese Unabhängigkeit ist aber im EU-Vertrag vorgeschrieben. Brüssel und der IWF wollen Ungarn kein Geld geben, solange die Regierung den Kurs der Zentralbank bestimmen könnte. Budapest bemüht sich nun beim IWF um einen mit strengeren Auflagen und Kontrollen verknüpften Kredit, hieß es. „Die ungarische Regierung will sich klar für das Erzielen einer Vereinbarung einsetzen.“

Kann Budapest einfach neues Geld drucken?

Theoretisch ja – anders als Euro-Länder wie Griechenland. Allerdings ächzt das Land bereits unter hohen Auslandsschulden. Diese zu bedienen würde noch schwieriger, wenn der Forint an Außenwert verliert.

► 13 · Wirtschaft

Autobauer starten schwungvoll ins Jahr 2012

Rekordabsatz für VW und Daimler, Comeback auf dem US-Markt, Boom in China: Die Autokonjunktur brummt. Porsche hingegen schlägt sich mit noch höheren Schadenersatzklagen herum.

► 17 · Kulturmagazin

Der Pop-Alleskönner David Bowie wird 65



Foto: dpa

Sein Einfluss ist auch heute kaum zu überschätzen, wenn andere seine Lust am Fremdartigen imitieren. Die Kunst des Persönlichkeitswechsels hat David Bowie kultiviert, am Sonntag wird er 65.

Tausende Investmentbanker bangen um Jobs

FRANKFURT (rtr). Investmentbanker müssen dieses Jahr erneut um ihre Jobs zittern. Nach Meinung von Experten sind weitere Kahlschläge unvermeidlich, um die wegbrechenden Erträge zu kompensieren. Die Analysten der US-Großbank JP Morgan erwarten bei den Instituten 2012 Stellenstreichungen um bis zu zehn Prozent, ergab eine aktuelle Studie. Banken haben weltweit bereits mehr als 100 000 Jobs gekappt, da sie wegen der stärkeren Regulierung und der Euro-Schuldenkrise mit schrumpfenden Gewinnen kämpfen. Besonders betroffen sind die Investmentbanksparten, bei der Deutschen Bank wackelt in diesem Bereich jeder zehnte Job, vor allem Stellen in London und in New York. Auch die Schweizer Großbanken Crédit Suisse und UBS planen größere Einschnitte. Bei der britischen Großbank Royal Bank of Scotland stehen laut Medienberichten 10 000 Stellen auf der Kippe. Die französische Société Générale will knapp 900 Arbeitsplätze im Investmentbanking streichen. Nach Schätzungen der JP-Morgan-Experten sind die Einnahmen der Institute in dem Segment 2011 um acht Prozent gesunken.

Stadtkassen sind weniger klamm

BERLIN (rtr). Dank der guten Konjunktur kommen auch die deutschen Städte und Gemeinden allmählich wieder auf einen grünen Zweig. Das Defizit in ihren Kassen schrumpfte 2011 von 7,7 auf drei Milliarden Euro. 2012 ist nach Erwartung des Deutschen Städte- und Gemeindebundes (DStGB) dank hoher Gewerbesteuererinnahmen sogar ein Plus drin. Gespeist wurde die finanzielle Erholung von den sprudelnden Gewerbesteuererinnahmen. Die wichtigste eigene Einnahmequelle spülte den Stadtkämmern 2011 rund 33 Milliarden Euro in die Kassen. Dieses Jahr werden es etwa 35 Milliarden Euro sein – das wäre ein Allzeitrekord. Einen Überschuss hatten die Kommunen zuletzt 2008 in den Kassen. Kommen sie in diesem Jahr über die Nulllinie, geht es ihnen besser als dem Bund, der mit 1,3 Billionen Euro in der Kreide steht und weitere Schulden macht.

Telefontarife

Samstag - Sonntag & bundeseinheitliche Feiertage

Fernzone Inland (Call-by-Call)

Zeit	Anbieter/Vorwahl	Cent pro Minute
7-19 Uhr	01088 / 01088	0,49
	Arcor / 01070	0,50
19-7 Uhr	Tele2 / 01013	0,49
	Tellina / 01041	0,82

Ortsnetz (Call-by-Call)

Zeit	Anbieter/Vorwahl	Cent pro Minute
7-19 Uhr	Arcor / 01070	0,50
	01088 / 01088	0,71
19-7 Uhr	Tele2 / 01013	0,52
	01088 / 01088	0,92

Montag-Sonntag

Festnetz zu Mobilfunk

Zeit	Anbieter/Vorwahl	Cent pro Minute
0-24 Uhr	Priotel* / 01068	5,79
	Ventelo* / 01069	6,88

* Anbieter mit kostenloser Tarifansage. Ohne Gewähr, da kurzfristige Preisänderungen möglich. Alle Anbieter – M/nutentakt. Weitere Infos: www.stuttgarter-nachrichten.de/telefon Quelle: biello.de Stand: 6. 1. 2012