

Dr. Doeblin Gesellschaft für Wirtschaftsforschung mbH
10557 Berlin - Helgoländer Ufer 7 b

Dr. Doeblin
Gesellschaft für
Wirtschaftsforschung mbH

4. Februar 2021

Deutschland: Geldillusion oder Kaufrausch?

Jürgen Doeblin*

Vor 100 Jahren rutschte Deutschland in die Hyperinflation – auch weil die verbreitete Geldillusion einer realistischen Einschätzung der Mark-Schwäche wich. Danach stürzten sich die Deutschen in einen Kaufrausch. Leiden die Deutschen heute wieder unter Geldillusion? Oder richten sie sich auf Wertverluste des Euro ein, mit der Folge inflationssteigernder Ausgabenexzesse?

Im Jahre 1922 besuchte der amerikanische Geldtheoretiker Irving Fisher Deutschland, um die Folgen der Geldentwertung zu studieren. Laut Fisher verfügte die Mark im Oktober 1921 nur noch über ein Fünfzigstel des Wertes von 1914. Die Kriegsfinanzierung durch die Notenpresse sorgte für immer stärker steigende Preise.

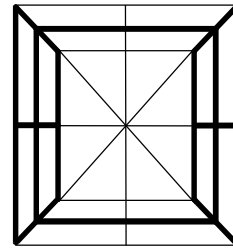
Der Glaube an die „stabile Währung“ Mark war jedoch im Deutschland der ersten Nachkriegsjahre noch weit verbreitet. In „The Money Illusion“ schildert Fisher das Gespräch mit einer Berliner Textilhändlerin, bei der er ein Hemd erwarb. Sie klagte zwar, der neue Einkaufspreis des Hemdes entspreche dem Preis, zu dem sie das Hemd Fisher verkauft hatte. Allerdings: Einen Gewinn realisiere sie dennoch, denn schliesslich sei der Verkaufspreis des Hemdes immer noch höher als der seinerzeitige Einkaufspreis. Für Fisher unterlag die Ladenbesitzerin damit der Geldillusion („Money Illusion“), ausgedrückt in dem Irrglauben, der reale Wert der Mark bliebe im Zeitablauf unverändert. Durch das „Schönrechnen“ ihres inflationsbedingten Scheingewinnes riskierte die Dame die Existenz ihres Geschäftes.

Die Geldillusion wich dem Kaufrausch

Die Erfahrung Fishers mit der Berliner Textilhändlerin blieb übrigens kein Einzelfall. Von 24 Interviewpartnern Fishers benannte nur einer den Wertverlust der Mark als Ursache für die Inflation. Die anderen 23 waren Opfer der Geldillusion. Ihnen erschienen die massiven Preissteigerungen als das Werk profithungriger Kapitalisten oder finsterner ausländischer Mächte. In der Folgezeit identifizierten dann allerdings immer mehr Deutsche die wahre Ursache für die Inflation: die Gelddruck-Maschinen der Reichsbank. Geld musste nun so schnell als möglich wieder ausgegeben werden: Kaufrausch statt Geldillusion. Die daraus erwachsende Inflationsspirale führte geradewegs in die Hyperinflation der Jahre 1923 und 1924.

Geschäftsführer: Prof. Dr. Jürgen Doeblin
Amtsgericht Charlottenburg (Berlin) HRB 156417 B
USt-IdNr.: DE229231492
Bankverbindung:
Vereinigte Raiffeisenbanken
IBAN: DE82770694610006448046
BIC: GENODEF1GBF

10557 Berlin, Helgoländer Ufer 7 b
Tel. 030-58 856 710
doeblin@wp-online.de
<http://www.wp-online.de>



Deutschland heute: Jahrelanger Boom bei Aktien und Immobilien

Müssen wir aufgrund der lockeren Geldpolitik der Europäischen Zentralbank EZB eine ähnlich gefährliche Entwicklung – erst Geldillusion, dann Kaufrausch – im heutigen Deutschland erwarten? Es gibt längerfristige Hinweise, dass die Deutschen im Unterschied zu ihren Vorfahren im Jahr 1922 keiner Geldillusion unterliegen. Ein Zeichen dafür ist die schon Jahre andauernde Boom-Phase der Aktienkurse und Immobilienpreise. Unbeeindruckt von der Corona-Krise kaufen die Leute Aktien und Immobilien zu immer neuen Höchstpreisen. Geldvermögen werden – die Geschichte klingt bekannt – in Sachanlagen investiert in der Hoffnung auf weitere Kurs- und Preissteigerungen. Wer kreditwürdig ist, verschuldet sich zu Niedrigzinsen, um beim Rennen um scheinbar risikolose Wertsteigerungen dabei zu sein. Die Entwicklung ist gut dokumentiert und den meisten Deutschen wohl vertraut.

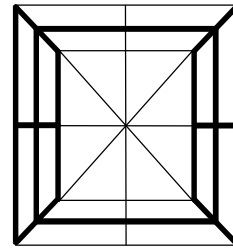
Verbraucher erkennen deutliche Preissteigerungen

Auch die Inflations-Wahrnehmungen der Verbraucher sprechen für eine illusionsfreie Einschätzung der Preis-Stabilität im Lande. Nach einer repräsentativen Bevölkerungsumfrage** November/Anfang Dezember 2020 sind 36 % der Befragten der Ansicht, „dass die Preise in den letzten Monaten deutlich angezogen haben“. Kaum weniger – 32 % – stimmten (in einer parallelen Umfrage) der Aussage zu, „dass der Euro in den letzten Monaten deutlich an Kaufkraft verloren hat“.

Es sind eher Frauen als Männer, die in kurzfristiger Sicht von deutlichen Preissteigerungen bzw. einem deutlichen Kaufkraftverlust des Euro überzeugt sind. Ältere misstrauen Preisstabilität und Euro-Kaufkraft mehr als Jüngere; auch die Mitglieder einkommensschwächerer Haushalte vertreten überproportional häufig die Ansicht, in den letzten Monaten seien die Preise „deutlich angezogen“ bzw. der Euro habe „deutlich an Kaufkraft verloren“. Alle drei Gruppen kann man aufgrund ihrer Erfahrungen oder begrenzter finanzieller Möglichkeiten als besonders preissensitiv bezeichnen: Sie wissen, wovon sie sprechen.

Euro-Kaufkraftverlust als Ursache

Offenkundig empfindet etwa ein Drittel der Bevölkerung die von offiziellen Quellen veröffentlichten Inflationszahlen als zu niedrig. Wichtiger jedoch: Es gibt nur einen geringen Wahrnehmungsunterschied zwischen inflationären Preissteigerungen einerseits und einem Kaufkraftverlust des Euro andererseits. Würde in der deutschen Bevölkerung ein hohes Maß an Geldillusion herrschen – gäbe es also die Vorstellung einer starken Währung trotz gleichzeitiger inflationärer Preissteigerungen –, so müssten beide Ergebnisse eigentlich weit auseinanderklaffen. So aber bleibt festzuhalten, dass ein nennenswerter Teil der deutschen Bevölkerung deutliche Preissteigerungen in den letzten Monaten erkennt und diese Entwicklung mit einem entsprechenden Verlust der Euro-Kaufkraft gleichsetzt. Das ist das Gegenteil von Geldillusion.



Inflationsspirale nach Lockdown-Ende?

Dies bietet Anhängern einer stabilen Währung keine besonders guten Aussichten auf die Folgen der expansiven Geldpolitik der EZB. Mit einem Ende des Corona-Lockdowns trifft womöglich die Auflösung der zurückgehaltenen Inflation auf Kapitalanleger und Verbraucher, die ihre Investitions- und Konsumentscheidungen frei von Geldillusion fällen – und kaufen, was Kontostand oder Kreditzusagen erlauben.

Ökonomen dürften dann, einhundert Jahre nach Irving Fisher, reiches Anschauungsmaterial einer sich selbst nährenden Inflationsspirale – nicht nur in Deutschland – vorfinden. Immerhin: Die Staatsschulden-Verwalter in den Finanzministerien der EURO-Staaten wird es freuen.

*Dr. Jürgen Doeblin ist Professor em. für Wirtschaftsstatistik der Technischen Hochschule Nürnberg und Eigentümer der Dr. Doeblin Ges. für Wirtschaftsforschung mbH

**Reputationsmonitor 2020-2, Dr. Doeblin Ges. für Wirtschaftsforschung mbH

Publikation honorarfrei. Link zur Veröffentlichung/Belegexemplar erbeten.