IWP
Wirtschaftspolitik für alle.

Fünf Fragen an die Ökonomin Dr. Alexandra Janssen

Die Furcht vor hohen Inflationsraten geht um. Teilst Du diese Furcht?
In den USA beträgt die Inflation 7 Prozent, in Deutschland 5 Prozent pro Jahr. Die Inflation ist hier. Wegen der fast aussichtslosen Lage, in die sich die Zentralbanken der USA und der Eurozone manövriert haben, wird es kein kurzfristiges Entrinnen aus dieser Situation geben. Wie stark sich die Inflation auf die Schweiz überträgt, hängt vom Verhalten der SNB, im besonderen von ihrer Wechselkurspolitik ab.

Wenden wir es positiv – welche Chancen bietet ein Inflationsumfeld klugen Unternehmern, Investoren und Konsumenten?
In einer inflationären Phase ziehen typischerweise zuerst die Preise für Anlagegüter – Aktien, Immobilien etc. – an. Dann werden die Konsumgüterpreise nachfolgen, damit die relativen Preise, beispielsweise zwischen Mieten und Häuserpreisen, wieder im Lot sind. Es werden diejenigen Unternehmer, Investoren und Konsumenten gewinnen, welche die Preisveränderungen richtig vorhersagen können (beispielsweise jene, welche rechtzeitig Schulden zu tiefen Zinsen aufnehmen konnten) und ihre Anlagen strikt auf ihre Ziele und Verpflichtungen ausgerichtet haben.

Historische Parallelen werden gerne bemüht. Welche historischen Beispiele sind mit Bezug auf unser Thema aber wirklich illustrativ? (Und was können wir präzise daraus lernen – und was gerade nicht?)
Es gibt für das Entstehen und das Bekämpfen einer Inflation zwei zentrale Erkenntnisse. Erstens: Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen. Zweitens: Ein flexibler Wechselkurs ermöglicht es einem Land, sich gegen importierte Inflation zu schützen. Die erste Erkenntnis kann man – mit unterschiedlichen Lags – immer und immer wieder beobachten. Für das zweite Phänomen kann die Zeit nach 1973 herangezogen werden: Die Schweiz hat damals den fixen Wechselkurs gegenüber dem US Dollar aufgegeben und die neue geldpolitische Unabhängigkeit erfolgreich genutzt, um die Inflation zu bekämpfen.

Die von den Zentralbanken erwünschte tiefe Inflation nennen wir verniedlichend Teuerung. Wenn Du hier den grossen Bogen zeichnest – welche Wirkung entfaltet sie über die Zeit und wie steuert sie unser Konsum- und Investitionsverhalten?
Inflation ist immer eine Belastung für die Gesellschaft und die Wirtschaft, weil es zu Umverteilungen und Preisveränderungen kommt, die sich über mehrere Jahre hinziehen können. Solche Preisanpassungen widerspiegeln nicht immer die Knappheit der Güter, weil inflationäre Prozesse die unterliegenden realen Phänomene überdecken können. Mit anderen Worten: Die Inflation verzerrt den Informationsgehalt der Preise, weil man nicht weiss, ob der Preis wegen einer inflationären Anpassung ansteigt oder ob ein Gut knapper geworden ist. Das führt zu Fehlentscheidungen von Produzenten und Konsumenten und schwächt das Funktionieren der Wirtschaft.

Last but not least: Welche Bedeutung hat die Inflationsdifferenz der Schweiz zu Europa für den Wechselkurs EUR-CHF?
Bewegt sich der Wechselkurs ohne Interventionen der Nationalbanken, führt eine tiefere Inflation in der Schweiz zu einer Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro. Die Aufwertung des Frankens führt dazu, dass sich höhere Preise im Ausland nicht eins zu eins in höheren Preisen in der Schweiz niederschlagen. Lässt die Schweizerische Nationalbank den Schweizer Franken also frei aufwerten, dient das der Schweiz als Puffer gegen die ausländische Inflation. Kann sich der Schweizer Franken nicht aufwerten, importieren wir die Inflation aus dem Ausland.

Alexandra Janssen ist CEO der ECOFIN Portfolio Solutions AG und Beirätin des IWP.