

# Wie Notenbanker mit der Inflation spielen

17.03.2019 | [Manfred Gburek](#)

Während in Europa das Brexit-Chaos tobt und die ohnehin labile Konjunktur weiter nach unten zu ziehen droht, ist man in den USA schon eine Runde weiter. Um genau zu sein: Seit gut zwei Wochen, als einige Promis aus der amerikanischen Notenbank Fed eine bereits früher heiß diskutierte These zum Aufblasen der Schulden vertraten. Das heißt konkret: Nachdem das starre amerikanische Inflationsziel von 2 Prozent bislang eher schlecht als recht erreichbar schien, soll es nun aus dieser Erstarrung befreit werden. Das Instrument dazu scheint ganz einfach zu sein: anstelle des punktgenauen Inflationsziels ein mehrjähriger 2 Prozent-Durchschnitt.

Sobald die Konjunktur in den USA also erste Anzeichen von Schwäche zeigt, müsste die Fed ihr Inflationsziel anpassen, notfalls sogar für mehrere Jahre. Die EZB und weitere Notenbanken könnten ähnlich verfahren. Die Idee dahinter: Im Durchschnitt hohe zukünftige Inflationsraten, zum Beispiel 4 Prozent im Jahr 2024, würden die niedrigen aktuellen in Höhe von 1,4 Prozent quasi mitschleppen, sodass unterm Strich eine Inflation von durchschnittlich unter 4 Prozent herauskäme, in diesem Fallbeispiel 2 Prozent.

So weit die Theorie. Die Praxis soll dann wie folgt aussehen: Fed und EZB könnten ein Inflationsziel von 4 Prozent anpeilen - mit dem Argument, das sei der Ausgleich dafür, dass 2 Prozent Inflationsziel in den USA und 2 Prozent minus etwas im Euroraum bisher mehrere Jahre lang unterschritten wurden. Doch was wäre, wenn es tatsächlich zu 4 Prozent käme?

Entsprechende Erfahrungen, aus denen man eine Art Gebrauchsanleitung ableiten könnte, gibt es nicht. Das auf mehreren Jahren basierende Durchschnitts-Inflationsziel ist also nicht mehr als die fixe Idee einiger Notenbanker. Dieser Idee haftet zudem der Makel an, dass sich das im Zuge der Inflation zutage tretende unberechenbare Verhalten der Banker, der Börsianer und nicht zuletzt der ganzen Bevölkerung überhaupt nicht steuern lässt.

Es ist kein Zufall, dass die EZB neulich mitten in die Diskussionen über das Inflationsziel hinein ihren gigantischen Geld-Expansionskurs entgegen den Erwartungen der meisten Volkswirte bis auf Weiteres fortzusetzen versprach. Vorher hatten Fed und EZB ihr Vorgehen untereinander abgestimmt. Die Quintessenz aus alledem ist: Mithilfe eines mehrjährigen Durchschnitts-Inflationsziels, dessen Berechtigung erst noch nachgewiesen werden müsste, soll demonstriert werden, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik im Griff haben. Das müssen sie uns aber erst noch beweisen.

Was steckt sonst noch hinter ihrem Aktivismus? Nicht weniger als die Angst, im Zuge der nächsten Finanz- und Wirtschaftskrise ohne wirksame Gegenmittel und -maßnahmen dazustehen. Denn diese Krise wird es in sich haben, noch viel mehr als die von 2008/09. Warum? Weil die eingangs erwähnte aktuelle Schuldenblase die von damals weit übertrifft.

Einer der wichtigsten Gründe: Die Kredite an Unternehmen und private Immobilienfinanzierer haben dramatisch zugenommen. Dadurch sind Risiken entstanden, die sich kaum noch beherrschen lassen. Das hängt auch damit zusammen, dass im Zuge der sogenannten Asset Inflation, der Überbewertung von Immobilien, Aktien und sonstigen sogenannten Sachwerten, die Basis für die Kreditvergabe durch Banken, Sparkassen und sonstige Kreditgeber immer mehr in die Höhe geschraubt wurde.

Dazu ein einfaches Beispiel: Wer ein Haus kauft - nehmen wir an, für 500.000 Euro -, um es zu vermieten, finanziert es heutzutage in Erwartung weiter steigender Immobilienpreise so hoch wie möglich mit einem Baukredit, dessen Zinsen steuerlich abzugsfähig sind. Der aktuelle Zinssatz für einen solchen Kredit beträgt derzeit bei zehn Jahren Laufzeit (Zinsbindung) gemäß Berechnungen des Finanzierungsspezialisten fmh.de nur 1,2 Prozent.

Deshalb geht unser Hauskäufer in die Vollen: Er beleih das Haus, die Zusage seiner Bank vorausgesetzt, zu 80 Prozent = 400.000 Euro. Nach zehn Jahren muss er leider feststellen, dass die nur zehnjährige Zinsbindung eine schlechte Idee war. Denn 2029 ist der entsprechende Zinssatz doppelt so hoch. Dann hat sowohl unser Hauskäufer als auch seine Bank ein Problem: Zum einen sind die laufenden Zinsen auf das Doppelte gestiegen, und die Immobilienpreise sind eingeknickt. Zum anderen verlangt die Bank zusätzliche Sicherheiten, um den von ihr vergebenen Baukredit der Preisentwicklung anzupassen.

Hinter vorgehaltener Hand spricht man im Finanzierungsgewerbe schon heute etwas vulgär von Zombies, von künstlich am Leben erhaltenen und noch zu erhaltenden Kreditnehmern, aber auch Kreditgebern, also

Banken, Sparkassen, Versicherern und sonstigen Financiers. Wobei unter den Kreditnehmern auch Firmen gemeint sind, die sich mit Direktkrediten und Unternehmensanleihen vollgepumpt haben und bereits nach einer nur geringfügig rückläufigen Konjunktur in finanzielle Schwierigkeiten zu geraten drohen.

Was die Konjunktur angeht, häufen sich seit einigen Wochen die Warnsignale. Jede Art von Konjunktur ist ein komplexes Gebilde, in das Fakten und Erwartungen eingehen. Beide werden in diesem Jahr stark von der unberechenbaren Politik beeinflusst, vor allem vom Ausgang der Europawahl Ende Mai und von den Landtagswahlen im Osten Deutschlands.

Alles zusammen lässt sich nicht aus Kennzahlen ermitteln. Hinzu kommt eine Komponente, mit der noch vor ein paar Monaten die wenigsten Menschen gerechnet haben: das internationale Freitagsschwänzen der Schule, angeführt vom schwedischen Mädchen Greta Thunberg, das sogar für den Friedensnobelpreis vorgeschlagen wird. Geht's nicht eine Nummer kleiner? Nein, sagen die selbsternannten Klimaschützer und wenden sich nach den Schwänzstunden wieder dem Diesel-Bashing zu.

Es sind diese und ähnliche emotionale Komponenten, die unser Leben in den nächsten Jahren erheblich mitbestimmen werden. Hinzu kommt der gewaltige ökonomische Umbruch, speziell in Deutschland die Umstellung der Autoindustrie von Verbrennern auf Stromer, einhergehend mit dem umfangreichen Wandel des Arbeitsmarktes. Und was wird in Anbetracht einer solchen Entwicklung aus der Inflation?

Die Antwort ergibt sich allein schon aus den eingangs zitierten Überlegungen der Notenbanker: Die werden demnächst das Gespenst der Deflation wieder - wie schon vor Jahren - derart vehement an die Wand malen und aufgrund dessen den Weg zu noch mehr Schulden bereiten, dass die weitere Inflation sich quasi von selbst ergeben wird. Dann stellt sich nur noch die Frage, ob es sich eher um die Fortsetzung der Asset Inflation, um die Inflation der Preise von Gütern und Dienstleistungen oder um beide zusammen handeln wird. Nach den nächsten Börsenturbulenzen wissen wir mehr.

© Manfred Gburek  
[www.gburek.eu](http://www.gburek.eu)

*Manfred Gburek ist neben seiner Funktion als Kolumnist privater Investor und Buchautor.*

*Neu bei gburek.eu: Aktienkurse im Abwärtsmodus*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/407876--Wie-Notenbanker-mit-der-Inflation-spielen.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2019. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).