

## Deflation: Die Notenbanken haben keine Chance

Autor: Clemens Schmale, Finanzmarktanalyst | 23.09.2020 19:43 | Copyright BörseGo AG 2000-2020

**Notenbanker sind sich so uneinig wie lange nicht. Die einen haben immer noch Angst vor Inflation, die anderen vor Deflation. Wer hat Recht?**

Neel Kashkari, Notenbankchef der Regionalen Federal Reserve von Minneapolis, stimmte gegen den letzten Entscheid. Er war nicht alleine. Auch Robert Kaplan stimmte dagegen, allerdings aus anderen Gründen. Kashkari ist die Über-Taube unter den Notenbankern. Er befürwortet ganz klar eine noch lockerere Geldpolitik.

Notenbanker einigten sich in ihrem Entscheid darauf, die Zinsen nicht anzuheben, bevor die Inflationsrate 2 % erreicht und erwartet wird, dass 2 % übertroffen werden. Das ist Kashkari zu restriktiv. Er will, dass die Notenbank wartet, bis die Inflationsrate für längere Zeit über 2 % ist.

Sein Hauptargument sind Lehren aus dem letzten Zinszyklus. Die Zinsen wurden erstmals angehoben als die Notenbank glaubte, dass Vollbeschäftigung erreicht ist. Ist Vollbeschäftigung erreicht, so die Theorie, sollte die Inflation ansteigen. Damit sie nicht außer Kontrolle gerät, müssen die Zinsen steigen.

Im Nachhinein stellte sich heraus, dass 5 % Arbeitslosigkeit alles andere als Vollbeschäftigung war. Selbst bei einer Arbeitslosenquote von 3,5 % kam es zu keinem Inflationsanstieg. **Die Fehleinschätzung darüber, welches Arbeitslosenniveau erreicht werden muss, um Inflation zu erzeugen, war für Kashkari der ausschlaggebende Punkt.**

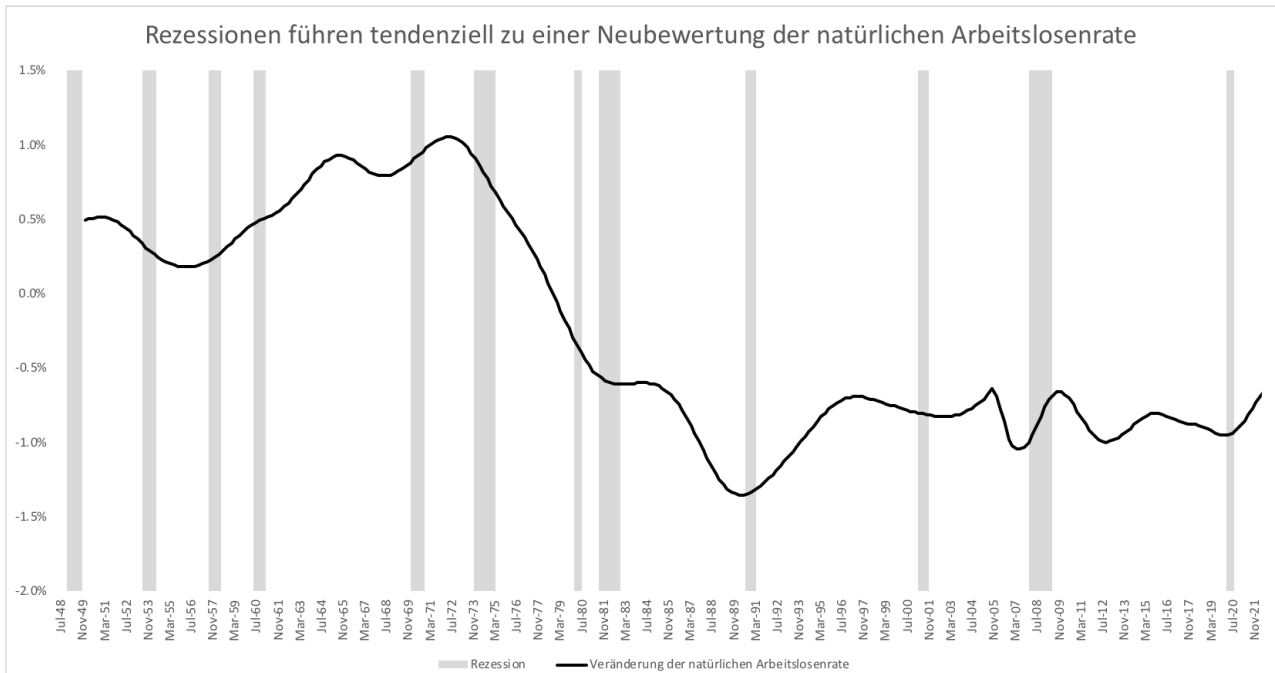
---

***Tipp:** Als Godmode PLUS Kunde sollten Sie auch Guidants PROmax testen. Es gibt dort tägliche Tradinganregungen, direkten Austausch mit unseren Börsen-Experten in einem speziellen Stream, den Aktien-Screener und Godmode PLUS inclusive. Analysen aus Godmode PLUS werden auch als Basis für Trades in den drei Musterdepots genutzt. [Jetzt das neue PROmax abonnieren!](#)*

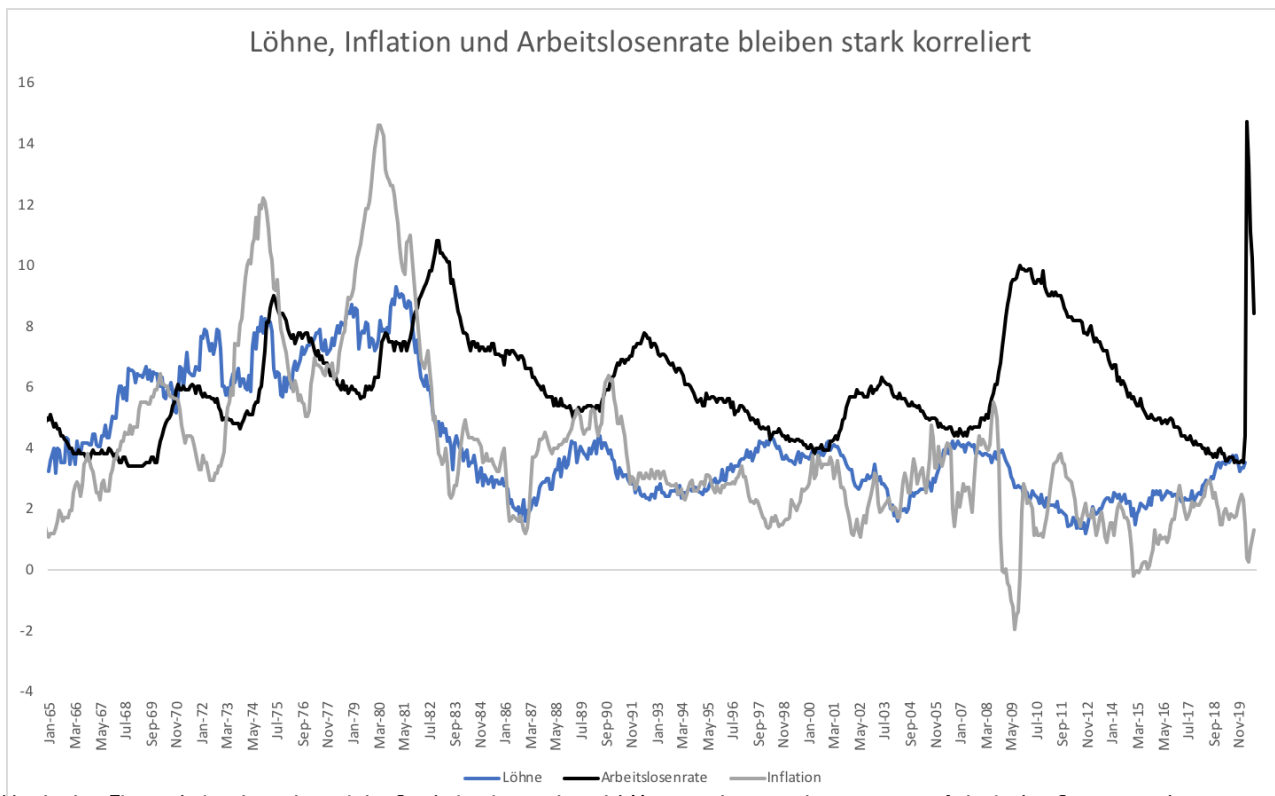
---

Nach Rezession heben Ökonomen ihre Schätzungen an. Vor einer Rezession gehen sie z.B. davon aus, dass ab einer Arbeitslosenquote von 5 % Inflation entsteht. Während einer Rezession wird dieses Niveau angehoben, z.B. auf 5,5 %. Dies geschieht, weil man davon ausgeht, dass einige Arbeitslose keine Job mehr finden werden, etwa weil ihre Qualifikationen nicht ausreichend sind.

**Das natürliche Niveau der Arbeitslosenrate (jenes Niveau, das bei Unterschreiten zu Inflation führt) sinkt seit Jahrzehnten.** Nach Rezessionen sinkt es langsamer (Grafik 1). Das entspricht dem Effekt, dass man annimmt, dass eine Rezession das Niveau anhebt. Das tatsächliche Niveau ist vermutlich viel niedriger als Notenbanker derzeit glauben. Daher haben sie zu früh mit Zinsanhebungen begonnen.



Das war auch einem weiteren Umstand geschuldet. Früher führte eine Arbeitslosenquote von 5 % und weniger zu höherem Lohnwachstum. Höheres Lohnwachstum ist eng mit der Inflationsrate korreliert. Wenn Vollbeschäftigung herrscht und Unternehmen keine qualifizierten Mitarbeiter mehr finden, müssen sie die Löhne anheben. Höhere Löhne führen zu höherem Konsum und damit mehr Inflation (Grafik 2).



Nach der Finanzkrise hat das nicht funktioniert, obwohl Unternehmen ab 2018 von Arbeitskräftemangel sprachen. Das Problem: Unternehmen fanden keine qualifizierten Mitarbeiter mehr, aber unterließen das, was sie früher taten. Sie hoben die Löhne einfach nicht an.

Das ist sehr bedenklich. Wenn sich Unternehmen schlichtweg weigern die Löhne anzuheben ist das Ausdruck einer Erwartung, die die Notenbank nicht gerne sieht. **Man zahlt nur höhere Löhne, wenn man glaubt, dass man die höheren Kosten an Konsumenten weitergeben kann.** Daran glauben Unternehmen nicht mehr, sprich, die

Inflationserwartungen sind bereits zu tief verankert und an einem Ort, der zum Teufelskreis führt.

Kashkaris Überlegungen führen genau dorthin. Beweise gibt es nicht. Es ist eine Theorie. Spiegelt sie die Realität wider, hat die Notenbank bereits verloren.

Clemens Schmale

Lesen Sie auch:

- [Diese Aktien trotzen dem Sell-off](#)
- [Industrieaktien gehört die Zukunft](#)
- [Technologieaktien: Underperformance bis Ende 2021 möglich](#)

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

### § 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine

solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: September 2019**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2020