

Der schlimmste Alptraum der Fed

25.02.2016 | [Peter Schiff](#)

Besessen von der falschen Vorstellung, dass eine geringe Dosis an Inflation entweder eine Voraussetzung oder eine Begleiterscheinung von wirtschaftlichem Wachstum darstellt, versichern uns die Top-Ökonomen der Nation schon seit Langem, dass die Inflationsrate so lange niedrig bleiben wird, bis wieder neuer Schwung in die derzeit eher mittelmäßige Wirtschaftslage kommt.

Infolgedessen glauben sie auch, dass die geringe Inflation der letzten Monate für die hochrangigen Beamten der US-Notenbank Federal Reserve sehr frustrierend gewesen sein muss, da diese hinsichtlich weiterer Zinserhöhungen vor Ungeduld fast platzen, weil sie das Vertrauen der Öffentlichkeit in die gegenwärtige Lage wiederherstellen wollen. Zudem wollen sie sich für die Zukunft die Option offenhalten, den Leitzins erneut zu senken, falls die Vereinigten Staaten jemals wieder - Gott behüte - eine Rezession erleben sollten.

In den Wochen vor der Entscheidung der Federal Reserve am 16. Dezember, den Zinssatz um 25 Basispunkte anzuheben (die erste Zinserhöhung seit fast zehn Jahren), erwartete man an der Wall Street mehrheitlich, dass im Laufe des Jahres 2016 noch drei bis vier weitere Erhöhungen folgen würden. Doch angesichts der Turbulenzen an den globalen Märkten, der Konjunkturlaute und des schlechtesten Starts ins neue Jahr, an den man sich an Aktienmärkten erinnern kann, hat sich nun der Konsens herausgebildet, dass sich die Fed für den Rest des Jahres widerwillig aus dem Zinserhöhungsgeschäft zurückziehen wird.

Diese Sichtweisen sind oft fest verankert. Für viele kamen die neusten Zahlen des Arbeitsministeriums zur Inflationsrate am vergangenen Freitag (19. Februar) daher völlig überraschend: Sie zeigten, dass der Verbraucherpreisindex im Januar auf das Jahr umgerechnet um 2,2% gestiegen ist, so viel wie schon seit 4 Jahren nicht mehr. Die 2,0%-Schwelle, die die Fed angeblich so verzweifelt erreichen wollte, wurde damit deutlich übertroffen. Die neuen Daten wurden als positive Nachrichten interpretiert.

Ein Beitrag von Reuters, der die unmittelbaren Reaktionen auf die Inflationszahlen beschrieb, fasste die gute Stimmung mit einem Zitat von Chris Rupkey, dem Chefökonom der MUFG Union Bank in New York zusammen: "Das ist der Traum eines jeden Verantwortungsträgers. Sie wollten eine höhere Inflationsrate, und sie haben sie bekommen." Der weithin anerkannte Investmentstratege Jim Paulsen von Wells Capital Management sagte, die gestiegene Inflation in Kombination mit der leichten Verbesserung der Arbeitsmarktdaten und der Verbraucherausgaben würde die Federal Reserve dazu zwingen, weitere Zinserhöhungen folgen zu lassen.

In Wirklichkeit sind steigende Inflationsraten alles andere als "ein Traum", der in Erfüllung geht. Sie sind im Gegenteil der schlimmste Alptraum der Fed. Sie werden aufzeigen, dass die acht Jahre währenden Experimente zur Stimulierung der Wirtschaft völlig fehlgeleitet waren und die Fed nicht in der Lage ist, die Gesundheit der Wirtschaft wiederherzustellen, die sie in einen schlurfenden Zombie verwandelt hat, der ohne billiges Geld nicht lebensfähig ist.

Die Mehrheit der Ökonomen will noch immer glauben, dass die jüngste Verlangsamung des Wirtschaftswachstums (0,7% auf Jahresbasis im vierten Quartal 2015, und dieser Wert könnte am Freitag weiter nach unten korrigiert werden) entweder durch das Wetter oder den Ölpreis bedingt war oder sich nur auf den Fertigungssektor beschränkte oder nichts weiter als ein statistischer Ausrutscher war, der im aktuellen Quartal wieder korrigiert wird. Sie möchten auch gern glauben, dass die Verluste, die in diesem Jahr an den Aktienmärkten verzeichnet wurden, nur die Folge importierter Probleme anderer Länder waren. Ein viel wahrscheinlicherer Auslöser für diese Entwicklungen ist jedoch die Politik der US-Notenbank selbst.

Vor der Zinsanhebung der Fed haben sich der Konjunkturrückgang in China und die unruhigen Zeiten an den Märkten nur wenig auf die US-Wirtschaft ausgewirkt. Und obwohl die Aktienmärkte in den USA in den Tagen vor und nach der historischen Zinserhöhung im Dezember leicht im Plus lagen, brachen sie nur wenige Tage später ernsthaft ein. Die Aktienkurse blieben weiter auf Talfahrt, bis die Kommentare verschiedener Fed-Beamter kürzlich Anlass zu Vermutungen über eine etwaige Fortsetzung der akkommodierenden, expansiven Geldpolitik gaben und eine Rally inspirierten. Viele Marktteilnehmer hatten geschlussfolgert, dass es künftig weniger Zinserhöhungen geben könnte, als zunächst angenommen, und dass auch die Abstände zwischen den Anpassungen größer ausfallen könnten.

In Wahrheit war es nicht nur die Zinsanhebung um einen viertel Prozentpunkt, der die Märkte und die Wirtschaft in Bedrängnis brachte, sondern auch die Entzugserscheinungen nach dem Ende von QE3 und die Erwartung kontinuierlich steigender Zinsen im Jahr 2016. All dies trug zur allgemeinen Straffung der

Geldpolitik bei.

Die Korrelation zwischen einer strafferen Geldpolitik und der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums ist kein Zufall. Japan ist dafür das beste Beispiel: Hier sind die beispiellosen wirtschaftlichen Impulse, die die Zentralbank in Form von Nullzinspolitik und quantitativen Lockerungen durch den Kauf von Anleihen im Wert von Billionen Dollar setzte, schon Jahre zuvor an der Aufgabe gescheitert, ein robustes und gesundes Wachstum herbeizuführen, das auch ohne diese Maßnahmen bestehen kann.

Das Stimulierungsprogramm der USA, das infolge des Crashes von 2008 ins Leben gerufen wurde, hat kurzfristig möglicherweise ein noch stärkeres Schrumpfen der Wirtschaft verhindert. Es verhinderte jedoch auch, dass sich das Finanzsystem von den Überschüssen des künstlichen Booms befreien konnte, der der Krise vorausgegangen war. Die Konsequenz dessen ist, dass wir heute noch höhere Schulden mit uns herumschleppen, und dass die Märkte mittlerweile noch stärker fremdfinanziert sind, als vor der Finanzkrise. Mit all diesen zusätzlichen Schulden sind wir bislang nur deshalb durchgekommen, weil die Zinsen bei Null lagen und die Federal Reserve so große Mengen an langfristigen Anleihen aufgekauft hat.

Ich hatte bereits in früheren Artikeln argumentiert, dass selbst die winzige, symbolische Zinsanpassung um 0,25% ausreichen würde, um die gigantische Spekulationsblase zum Platzen zu bringen, die sich dank der Liquiditätsspritzen der letzten acht Jahre gebildet hat. Die ersten Ergebnisse zeigen, dass ich wahrscheinlich Recht behalten werde. Die Wahrheit ist, dass der Wirtschaft eine Zeit der "Stagflation" bevorsteht, in der ein sehr geringes (oder sogar negatives) Wirtschaftswachstum von steigenden Preisen begleitet wird. Für die Verbraucher ist das ein entsetzlicher Zustand, denn während die Preise steigen, werden die Einkommen stagnieren. Die Folge wird ein sinkender Lebensstandard sein.

Der jüngste Anstieg der Inflationsrate entkräftet nicht auf magische Weise alle anderen Faktoren, die eine rapide Verschlechterung der Wirtschaftslage signalisieren. Eine höhere Inflation bedeutet nicht automatisch, dass alles andere besser wird. Im Gegenteil, sie bedeutet, dass alles noch viel schlimmer wird. Stagflation ist der schlimmste Alptraum der Fed. Wenn sich der Anstieg der Inflationsrate jetzt beschleunigt, wird die Notenbank nicht in der Lage sein, sie unter Kontrolle zu bringen.

Wenn schon lächerliche 25 Basispunkte einen solchen Schaden anrichten, wie wir ihn bereits erlebt haben, dann stellen Sie sich einmal vor, was geschähe, wenn die Federal Reserve wirklich versuchen würde, die Zinsen substantiell zu erhöhen, um mit der Inflation Schritt zu halten. Angesichts der Wachstumsraten, die schon jetzt in der Nähe von 0% liegen, würden Zinsen in Höhe von 1-2% einen geldpolitischen Schock darstellen, der eine so schwerwiegende Rezession auslösen könnte, dass am Ende womöglich Donald Trump ins Weiße Haus einzieht. Die Fed würde es bevorzugen, wenn dieses Szenario nie Realität wird.

Der schlimmste Alptraum der Fed ist jedoch nicht der zusätzliche Schlag ins Gesicht, den das steigende Preisniveau den gebeutelten Konsumenten verpassen würde, sondern der Todesstoß, den es ihrer eigenen Glaubwürdigkeit versetzen würde. Die Märkte glauben, dass die Fed ein doppeltes Mandat hat, nämlich einerseits die Beschäftigung zu fördern und andererseits das Preisniveau stabil zu halten.

Der derzeitige Kurs der Notenbank scheint jedoch nur ein einziges, unausgesprochenes Ziel zu haben: die Märkte so lange mit billigem Geld zu überschwemmen, bis die Assetpreise und die Einkommen so stark steigen und der reale Wert der US-Schulden dadurch so weit sinkt, dass die Zinszahlungen auch bei höheren Zinssätzen geleistet werden können - ohne Rücksicht darauf, welche Konsequenzen das für die Beschäftigung und das Preisniveau hat.

Wie Sie sich vielleicht erinnern, lag die Arbeitslosenquote der USA 2009 und 2010 bei 8-10%. Der frühere Vorsitzende der Fed, Ben Bernanke, deutete damals an, dass die Notenbank die Zinsen anheben würde, sobald die Arbeitslosigkeit auf 6,5% fiel. Das bezeichnete ich damals als Bluff und schrieb, dass man diesen Zielwert weiter verschieben werde, sollte er jemals erreicht werden.

Genau das ist auch geschehen. Doch als eine Arbeitslosigkeit von 5% die Fed schließlich an die Grenzen ihrer Glaubwürdigkeit brachte, musste sie etwas Symbolisches unternehmen und entschloss sich im Dezember 2015, die Zinsen um 0,25% zu erhöhen. Doch selbst jetzt kann die Notenbank künftige, nachteilige Zinserhöhungen trotz der aktuellen Arbeitslosenquote von 4,9% weiter hinauszögern, so lange die niedrige Inflationsrate ihr einen Vorwand liefert.

Doch kann die Fed mit einer Verschiebung des Inflationsziels genauso leicht durchkommen wie mit der kontinuierlichen Senkung der angestrebten Arbeitslosigkeit? In Wirklichkeit hat sie das bereits getan, ohne dass es eine nennenswerte Gegenreaktion gegeben hätte. Als der Kongress die Notenbank zu Beginn des 20. Jahrhunderts gründete, beauftragte er sie damit, für den Erhalt der Preisstabilität zu sorgen. Die Bedeutung des Wortes "Stabilität" sollte jeder Person mit einem rudimentären Sprachverständnis klar sein:

Es bedeutet beständig, gleichbleibend.

In Bezug auf die Wirtschaft bezeichnet es einen Zustand, in dem die Preise weder steigen noch fallen. Dennoch ist es der Fed gelungen, "Preisstabilität" neu zu definieren, sodass der Ausdruck mittlerweile einen Preisanstieg von mindestens 2% im Jahr impliziert. In den Gründungsdokumenten der Notenbank ist dieser Wert nirgends zu finden. Doch es scheint, als hätte sich Janet Yellen ein Beispiel an den Aktivisten unter den Richtern des Supreme Court genommen, für die (im Gegensatz zum kürzlich verstorbenen Richter Antonin Scalia) nicht die ursprüngliche Intention der Verfassungsschreiber ausschlaggebend ist, sondern ihre eigene "Interpretation" des Textes basierend auf dem Wandel des politischen Zeitgeistes.

Das neue orwellianische Mandat der Fed ist es, die Stabilität der Preise durch eine jährliche Inflationsrate von 2% zu verhindern. Was in der Geschichte als Obergrenze für die Gewährleistung stabiler Preise angesehen wurde, deren Erreichen eine Straffung der Geldpolitik nötig machte, wird nun als Minimum für die Fortsetzung der ultra-lockeren Geldpolitik betrachtet. Die Fed hat dieses eigennützige Ziel mit der Hilfe naiver Ökonomen erreicht, die die Mehrheit davon überzeugen konnten, dass eine Inflationsrate von 2% eine notwendige Komponente wirtschaftlichen Aufschwungs darstellt.

Wie weit wird die US-Notenbank ihr Inflationsziel nach oben korrigieren können, bevor die Märkte beginnen, an ihren Aussagen zu zweifeln, wenn der Anstieg der Verbraucherpreise die 2%-Schwelle immer weiter überschreitet? Wenn die Ölpreise erst einmal einen Boden bilden, könnte es ernst werden. Wird die Fed eine Inflationsrate von 3% oder 4% zulassen, ohne etwas dagegen zu unternehmen? Präsident Nixon setzte Lohn- und Preiskontrollen durch, als die Inflation 4% erreichte. Es ist schon erstaunlich, dass 2% heute als Perfektion angesehen werden, 4% jedoch so entsetzlich waren, dass derart drakonische Maßnahmen politisch akzeptabel waren, um die Inflation in Schranken zu halten.

Sobald sich an den Märkten die Erkenntnis durchsetzt, dass das Gerede der Fed nur heiße Luft ist, wenn es um den Kampf gegen die steigende Inflation geht, sollte der Dollarkurs substantiell einbrechen. Die Verbraucherpreise könnten dann noch schneller steigen und die größte Blase von allen, die der US-Staatsanleihen wird womöglich endlich platzen. Dann wird der schlimmste Alptraum der Fed für uns alle Realität.

© Peter Schiff
www.europac.net

Dieser Artikel erschien am 22.02.2016 auf www.europac.com und wurde exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/275695--Der-schlimmste-Alptraum-der-Fed.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 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).