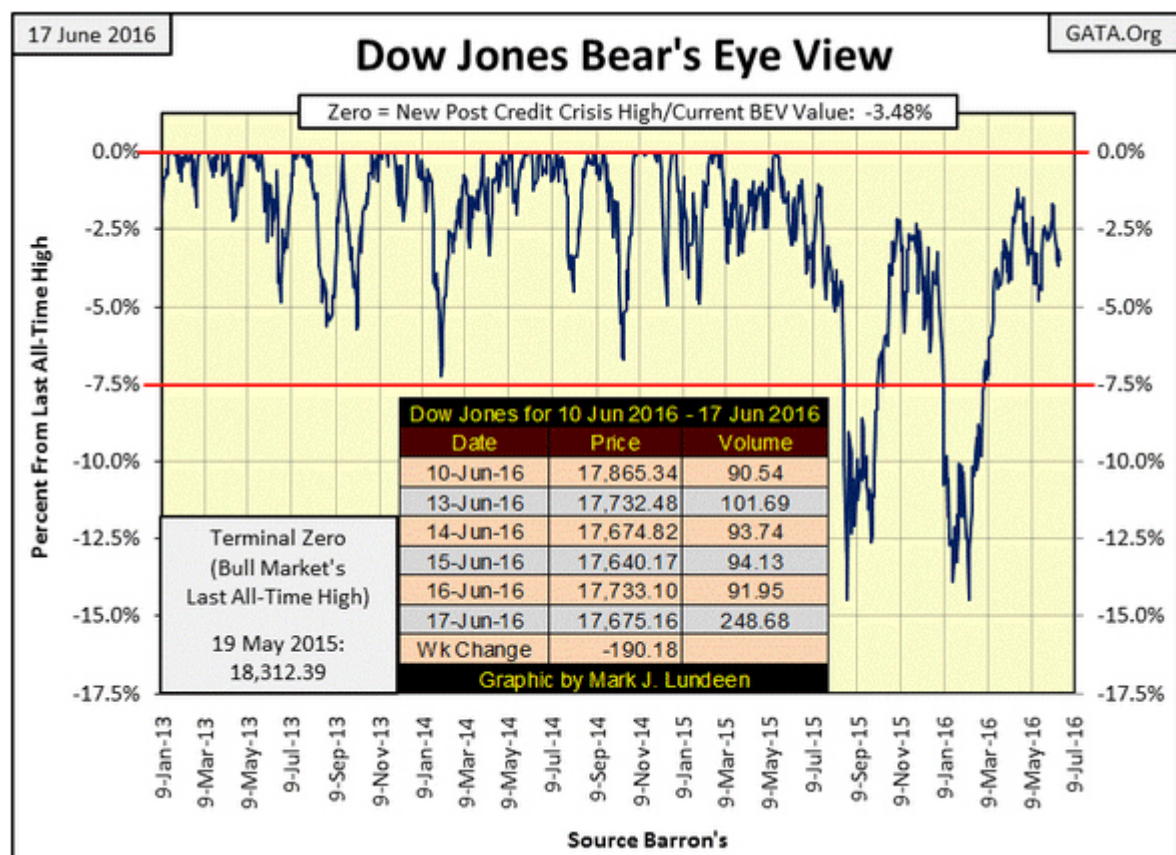


Der Überlebenskampf der Zentralbanken

22.06.2016 | [Mark J. Lundeen](#)

Am Freitag geschah etwas Interessantes: Das Handelsvolumen des Dow Jones explodierte, während der Index Kursverluste verzeichnete. In den folgenden Bear's Eye View (BEV) Chart habe ich zur Veranschaulichung eine Tabelle mit dem täglichen Handelsvolumen des Dow Jones (in Millionen) eingefügt, statt wie üblich anzugeben, wie weit entfernt von seinem letzten Allzeithoch der Aktienindex in dieser Woche notierte.

Doch nicht nur beim Dow Jones war das Handelsvolumen ungewöhnlich hoch - überall wurde ein Anstieg verzeichnet. Was bedeutet das? Ich denke es zeigt, dass viele Menschen die Märkte verlassen wollten, und zwar sofort. Freitag war einer der Tage, an denen das Plunge Protection Team die Märkte unterstützen musste. Andernfalls wären die Kursverluste noch deutlicher ausgefallen.



Eine Explosion des Handelsvolumens an einem einzigen Tag ist noch kein zuverlässiger Hinweis auf das, was uns in den kommenden Wochen erwartet. Wenn das Handelsvolumen auch in dieser Woche zunimmt, wäre das ein klarer Hinweis auf die negativen Entwicklungen, die den Aktienmärkten bevorstehen, und auf die zunehmenden Bemühungen der "Entscheidungsträger", den aktuellen Kursen und Bewertungen die nötige Unterstützung zu verschaffen.

Der nächste Chart beweist, dass die Kurse an den Aktienmärkten schon seit Jahren manipuliert werden. Das Handelsvolumen bezeichnet im Grunde genommen die Nachfrage nach börsengehandelten Aktien. Zwischen Januar 1900 und Januar 2000, d. h. über den Zeitraum von einhundert Jahren hinweg, waren Bullenmärkte von einem steigenden Handelsvolumen, d. h. einer steigenden Aktiennachfrage gekennzeichnet, während das Handelsvolumen bzw. die Nachfrage nach Wertpapieren in Bärenmärkten rückläufig war.

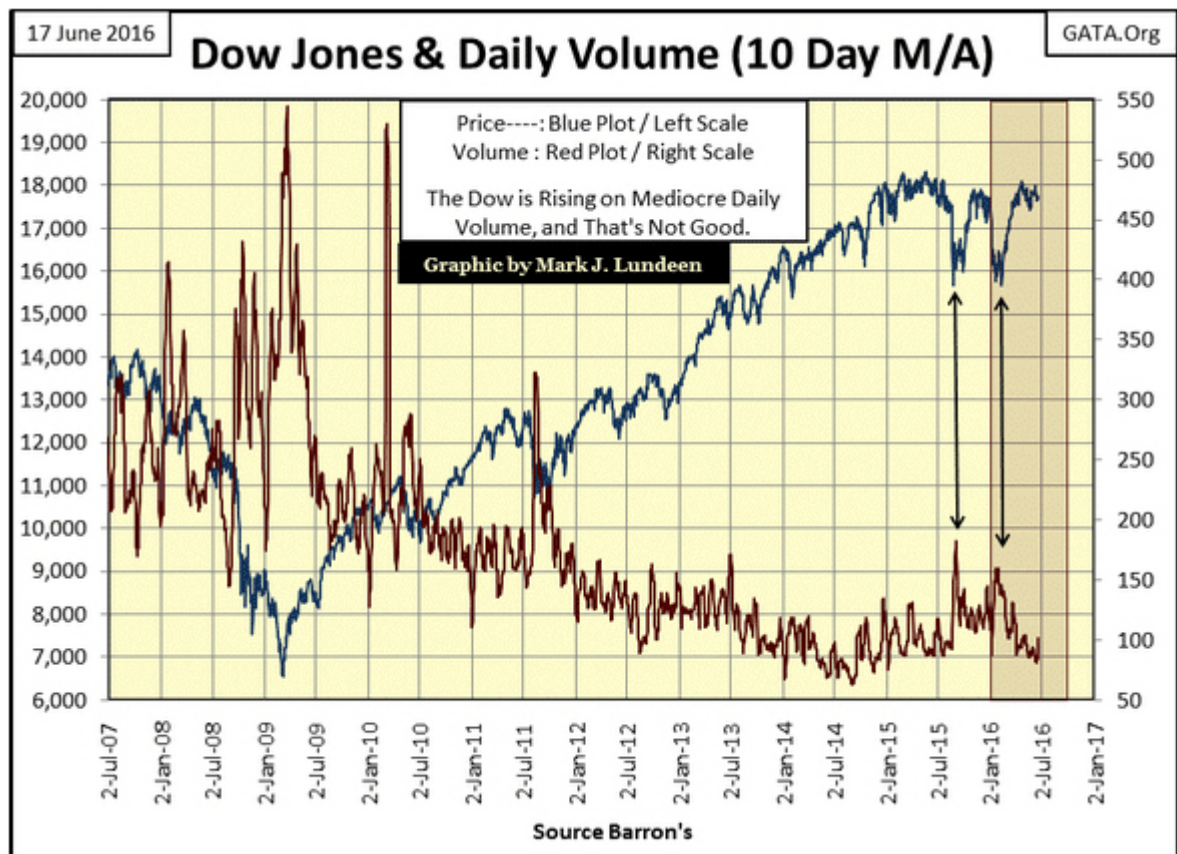
All das sollte sich jedoch ändern, als die Dotcom-Blase der 1990er Jahre im Januar 2000 begann, in sich zusammenzufallen. Seitdem ist das Handelsvolumen (rote Linie im folgenden Chart) gesunken, wenn es an

den Märkten aufwärts ging, und gestiegen, wenn die Kurse auf Talfahrt waren. In den letzten 16 Jahren hatte das Handelsvolumen mit der tatsächlichen Nachfrage nach an der NYSE oder NASDAQ gehandelten Aktien herzlich wenig zu tun. Es ist stattdessen eher als Maß dafür zu verstehen, welche Anstrengungen die "Entscheidungsträger" unternehmen, um das Platzen der Spekulationsblase zu verhindern, die sie an den Börsen aufgepumpt haben.

Im März 2009 bildete der Dow Jones (blaue Linie im untenstehenden Chart) nach seinem prozentual gesehen zweitstärksten Einbruch seit 1885 einen Boden, während das Handelsvolumen gleichzeitig einen Rekordwert erreichte. Im folgenden Chart ist es nicht zu erkennen, aber das Gleiche geschah auch, als die Talsohle des High-Tech-Bärenmarktes im Jahr 2002 erreicht war. Dr. Bernanke hatte keinerlei Scheu, die Lorbeeren dafür zu ernten, dass mit Hilfe geldpolitischer Maßnahmen zur künstlichen Unterstützung der Märkte eine Trendwende herbeigeführt worden war.

"Die Geldpolitik hat zur Stärkung der Aktienmärkte beigetragen, wie schon im März 2009, als wir zuletzt ähnliche Maßnahmen ergriffen. Der S&P 500 ist mehr als 20% im Plus und der Russell 2000, ein Aktienindex für Unternehmen mit kleiner Marktkapitalisierung, hat über 30% zugelegt." - Dr. Benjamin Bernanke im Interview mit Steve Liesman vom CNBC, 13. Januar 2011

Unten sehen wir, dass der gesamte Aufschwung von 2009 bis 2015 vor dem Hintergrund eines kollabierenden Handelsvolumens stattfand, während die beiden Korrekturbewegungen, bei denen der Dow Jones im letzten Jahr um jeweils 10% einbrach, mit einem sprunghaften Anstieg des Volumens einhergingen. Auch während der gesamten Aufwärtsbewegung der Märkte seit diesem Februar war das Handelsvolumen rückläufig.

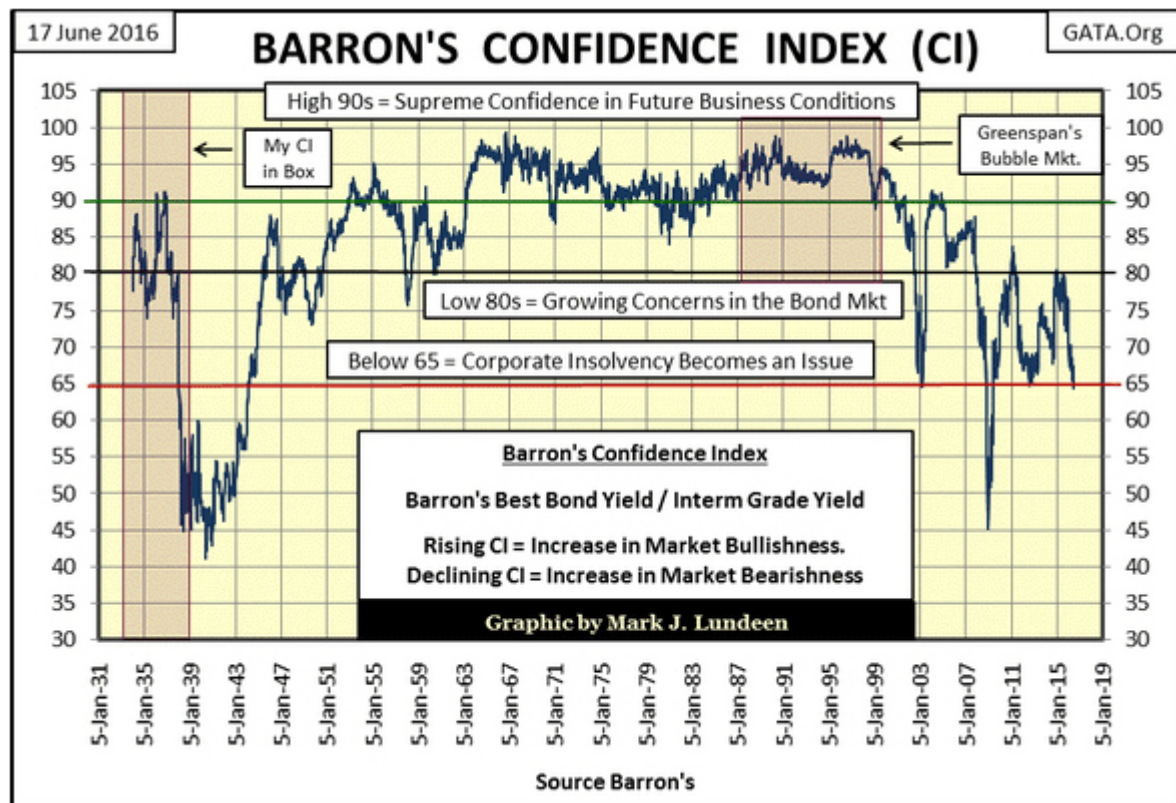


Unsere "politischen Führungskräfte" haben die Kurse während der letzten 16 Jahre gemanagt. Warum können sie das nicht auch in den nächsten 16 Jahren weiterhin tun? Nun, die Aktienkurse wurden mit Hilfe von Kreditwachstum gestützt, wodurch gleichzeitig auch die allgemeine Schuldenlast zunahm, die heute schwer auf der Wirtschaft lastet. Ich erwarte nicht, dass sich daran viel ändert - zumindest nicht, bis die Rendite an den Anleihemärkten wieder steigen, weil die Investoren Ausfälle fürchten. Die US-Notenbank Federal Reserve ist vielleicht in der Lage, die Aktienmärkte zu kontrollieren, aber sie verfügt nicht über angemessene Instrumente, um sowohl die Aktien- als auch die Anleihemärkte in einer Krise gleichzeitig zu unterstützen.

Wenn man dem Confidence Index (CI) Glauben schenkt, der von der Finanzzeitschrift Barron's berechnet

wird und ein Maß für das Vertrauen in die Märkte darstellt, wird jedoch genau das geschehen. In dieser Woche ist der CI zum dritten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg auf unter 65 Punkte gefallen. Die beiden anderen Anlässe, bei denen der Index so stark abstürzte, waren die Bärenmärkte, die auf das Platzen der Dotcom-Blase und das Hypothekendesaster folgten.

Der CI ist nichts anderes als das Verhältnis zwischen den Renditen zweier Investment-Grade-Anleihekategorien (den Anleihen höchster Bonität und denen mit einer mittleren Bewertung). Er stellt schon seit 1938 einen technischen Indikator dar, der anzeigt, wie der Markt die Fähigkeit der Emittenten der schlechter bewerteten Anleihen einschätzt, zukünftig ihre Schulden zu bedienen. Dass der CI in dieser Woche unter die 65-Punkte-Linie rutschte (auf 64,3 um genau zu sein), ist kein günstiges Omen für die Märkte! Wir sollten diesen Index auf jeden Fall im Auge behalten sollten.

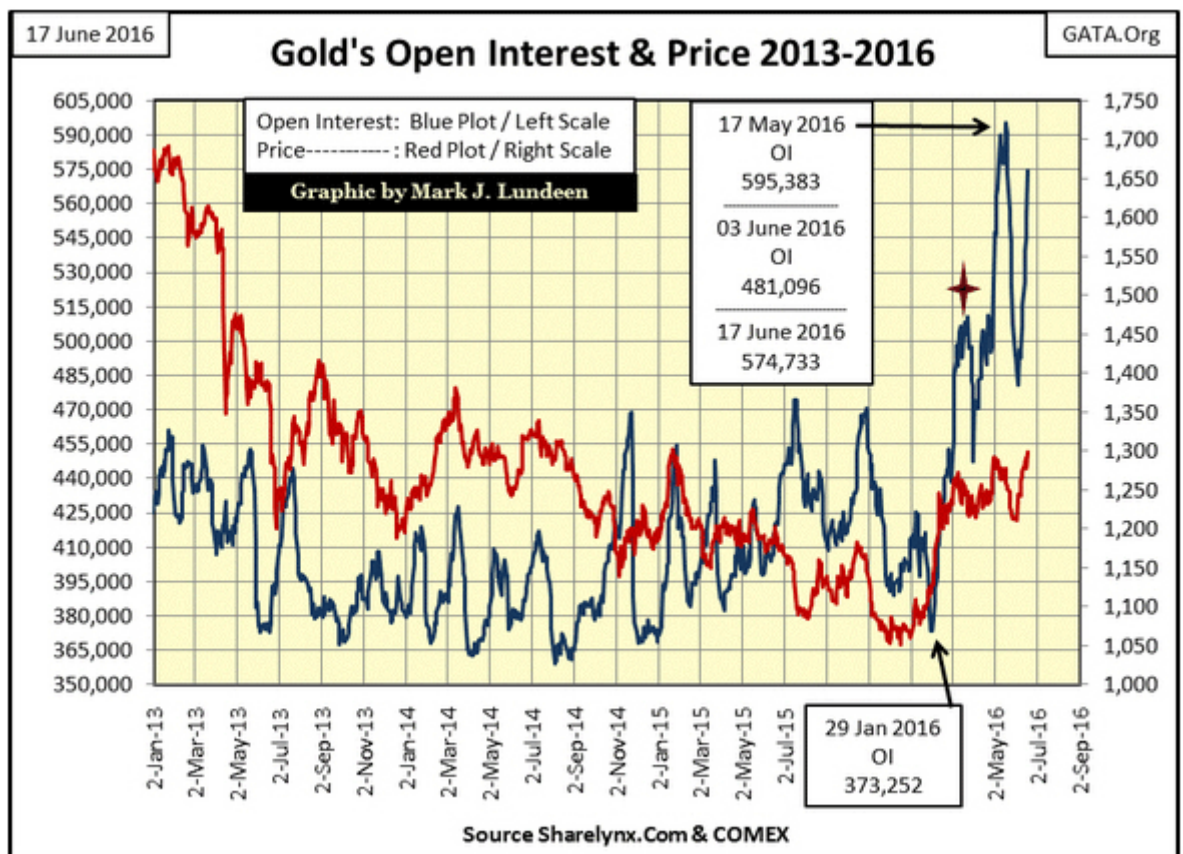


Der Anstieg des Goldkurses wurde am Donnerstag dieser Woche nicht nur gedeckelt, sondern regelrecht niedergemetzelt: Das gelbe Metall fiel in nur wenigen Stunden um 35 \$.

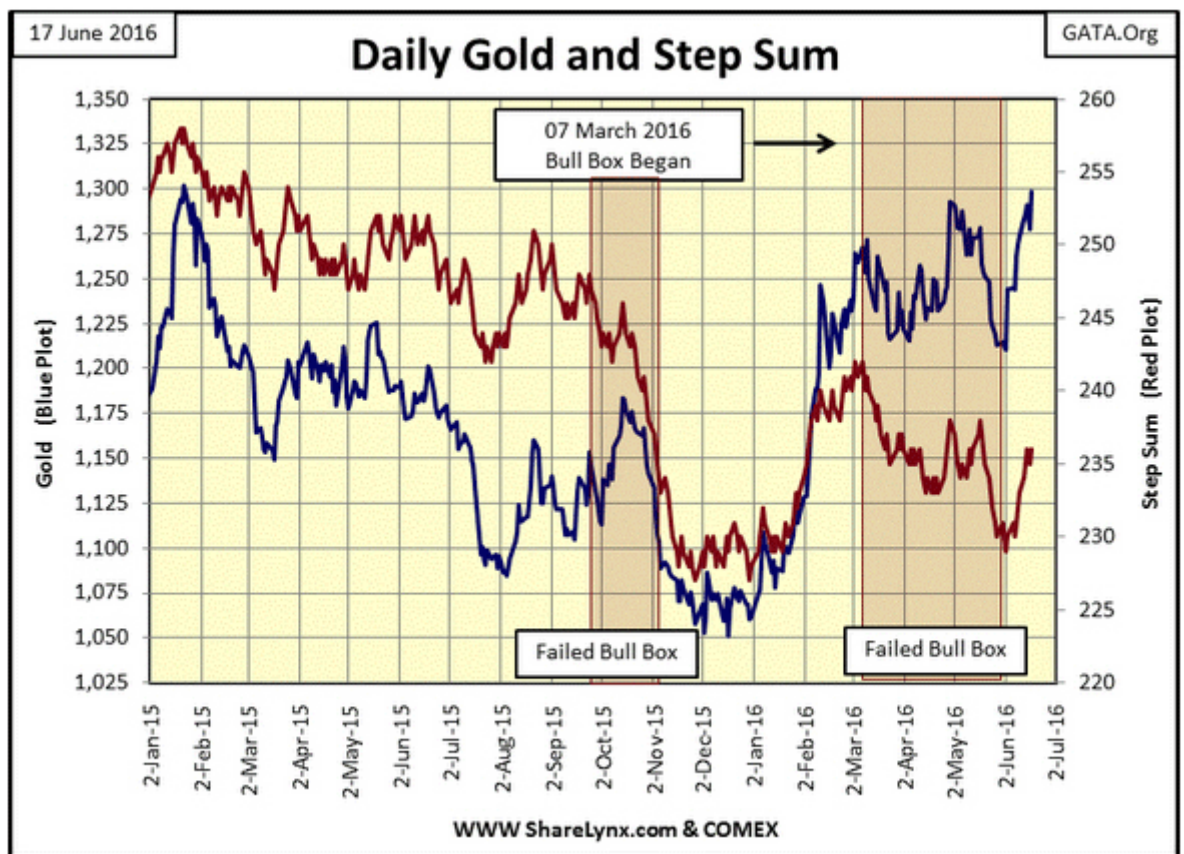


Wie zu erwarten war, überschwemmen die Bullionbanken den Papiergoldmarkt der COMEX wieder mit Lieferversprechen für Gold, das sie nicht besitzen und niemals tatsächlich ausliefern könnten. Seit dem Tiefststand am 3. Juni ist das Open Interest an der New Yorker Terminbörse um 93.637 Kontrakte angewachsen. Da jeder Kontrakt 100 Unzen Gold entspricht, ist das eine ganze Menge nicht existenten Goldes, das da auf den Markt gelangt. Wenn wir uns jedoch den Goldkurs im folgenden Chart ansehen (rot), stellen wir fest, dass der Absturz am Donnerstag die Aufwärtsbewegung seit dem Tief vor wenigen Wochen nur geringfügig ausgebremst hat.

Gehen Sie davon aus, dass das Open Interest weiter ansteigen wird, bis die Kursentwicklung stagniert. Dann werden die Großbanken wieder beginnen, ihre Long-Positionen zum Marktpreis abzubauen, während sie gleichzeitig Kontrakte zu niedrigen Preisen nachfragen und so versuchen, eine Welle der Panikverkäufe am Goldmarkt auszulösen. Diese Strategie hat jedoch wie erwähnt weder im März noch im Mai dieses Jahres funktioniert. Wird sie im Juli oder August von Erfolg gekrönt sein? Vielleicht, aber da nun der Confidence Index in dieser Woche unter 65 Punkte gefallen ist, wird es immer komplizierter, die Märkte im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen im November zu manipulieren.



Der Goldkurs und die Stufensumme entwickeln sich fantastisch. Ohne den Einbruch am Donnerstag hätte das gelbe Metall diese Woche vielleicht bei mehr als 1.325 \$ geschlossen. In jedem Bullenmarkt gibt es Tage mit Kursverlusten und in jedem Bärenmarkt gibt es Tage mit Kursgewinnen. Auch wenn der Goldkurs (blaue Linie im nächsten Chart) in den nächsten Wochen von Zeit zu Zeit deutliche Verluste verzeichnen sollte, rechne ich damit, dass er Schritt für Schritt weiter nach oben klettert - bis die Bullionbanken an der COMEX den nächsten großen Absturz arrangieren. Wann auch immer das sein wird.



Die Stufensummen und der "15 Count" von Gold und Silber sind nach wie vor positiv. Der 15 Count von Gold, d. h. die Netto-Anzahl der Tage mit Kursgewinnen innerhalb der letzten 15 Handelstage, lag Ende dieser Woche bei +5 und übertraf damit Silber. In den nächsten ein bis zwei Wochen sollten sich die Edelmetalle und die Aktien der Minengesellschaften gut entwickeln. Ich gehe allerdings davon aus, dass die 1.300-\$-Grenze bei Gold und die 18-\$-Marke bei Silber hart umkämpft sein werden.

Gold's Step Sum & 15 Count							Silver's Step Sum & 15 Count							
	Date	Price	BEV	Step	Step Sum	15 Count Daily Filtered		Date	Price	BEV	Step	Step Sum	15 Count Daily Filtered	
25	13-May-2016	\$1,272.79	-31.56%	1	236	3	0	13-May-2016	\$17.09	-64.91%	1	480	3	0
24	16-May-2016	\$1,273.74	-31.63%	1	237	3	0	16-May-2016	\$17.12	-64.84%	1	481	3	0
23	17-May-2016	\$1,278.82	-31.89%	1	238	3	0	17-May-2016	\$17.23	-64.61%	1	482	3	0
22	18-May-2016	\$1,258.32	-32.32%	-1	237	1	0	18-May-2016	\$16.89	-65.31%	-1	481	1	0
21	19-May-2016	\$1,254.21	-32.38%	-1	236	-1	0	19-May-2016	\$16.46	-66.19%	-1	480	-1	0
20	20-May-2016	\$1,251.90	-31.83%	-1	235	-3	0	20-May-2016	\$16.51	-66.09%	1	481	-1	0
19	23-May-2016	\$1,248.54	-33.10%	-1	234	-3	0	23-May-2016	\$16.36	-66.40%	-1	480	-1	0
18	24-May-2016	\$1,226.94	-33.00%	-1	233	-3	0	24-May-2016	\$16.20	-66.74%	-1	459	-1	0
17	25-May-2016	\$1,224.04	-32.38%	-1	232	-3	0	25-May-2016	\$16.28	-66.57%	1	480	1	0
16	26-May-2016	\$1,219.19	-33.11%	-1	231	-3	0	26-May-2016	\$16.31	-66.51%	1	481	3	0
15	27-May-2016	\$1,212.66	-32.61%	-1	230	-5	0	27-May-2016	\$16.21	-66.71%	-1	480	1	0
14	31-May-2016	\$1,214.60	-32.56%	1	231	-3	0	31-May-2016	\$15.99	-67.18%	-1	459	1	0
13	1-Jun-2016	\$1,212.70	-32.30%	-1	230	-5	0	1-Jun-2016	\$15.94	-67.26%	-1	458	-1	0
12	2-Jun-2016	\$1,210.54	-33.38%	-1	229	-7	0	2-Jun-2016	\$15.97	-67.21%	1	459	-1	0
11	3-Jun-2016	\$1,243.98	-33.59%	1	230	-5	0	3-Jun-2016	\$16.39	-66.35%	1	480	1	0
10	6-Jun-2016	\$1,244.78	-33.72%	1	231	-5	0	6-Jun-2016	\$16.46	-66.19%	1	481	1	0
9	7-Jun-2016	\$1,243.59	-33.89%	-1	230	-7	0	7-Jun-2016	\$16.37	-66.39%	-1	480	-1	0
8	8-Jun-2016	\$1,262.11	-35.04%	1	231	-7	0	8-Jun-2016	\$17.03	-65.04%	1	481	-1	0
7	9-Jun-2016	\$1,269.25	-35.19%	1	232	-5	0	9-Jun-2016	\$17.25	-64.59%	1	482	1	0
6	10-Jun-2016	\$1,273.58	-35.45%	1	233	-3	0	10-Jun-2016	\$17.31	-64.46%	1	483	3	0
5	13-Jun-2016	\$1,283.68	-35.79%	1	234	-1	0	13-Jun-2016	\$17.44	-64.20%	1	484	3	0
4	14-Jun-2016	\$1,285.64	-35.69%	1	235	1	0	14-Jun-2016	\$17.37	-64.33%	-1	483	3	0
3	15-Jun-2016	\$1,291.34	-35.79%	1	236	3	0	15-Jun-2016	\$17.48	-64.10%	1	484	5	0
2	16-Jun-2016	\$1,277.93	-35.91%	-1	235	3	0	16-Jun-2016	\$17.17	-64.74%	-1	483	3	0
1	17-Jun-2016	\$1,298.32	-34.14%	1	236	5	0	17-Jun-2016	\$17.47	-64.12%	1	484	3	0
Graphic By Mark J. Lundeen							Graphic By Mark J. Lundeen							

Es ist schon ziemlich unfair, dass die Horrorfilme aus Hollywood so ein schlechtes Licht auf Ärzte und Wissenschaftler werfen. Dabei sind es in der realen Welt die Doktoren der Wirtschaft und der Soziologie, die zerstörerische Monster erschaffen und Milliarden von Menschen mit ihren Quacksalbertheorien das Leben schwer machen. Ja, ich denke dabei an die Marxisten und die Befürworter einer starken staatlichen Einflussnahme auf die Wirtschaft. Ich meine die Art der Einmischung durch die Regierungen, die dazu führt, dass sich historische Preistrends und die übliche Entwicklung des Handelsvolumens an den Märkten umkehren, so wie wir das heute erleben.

Das Konzept der individuellen Freiheit, das Recht, die Früchte der eigenen Arbeit zu genießen, und der Zugang zu freien Märkten werden schon seit Jahrhunderten von einer gut organisierten Opposition angegriffen. Monetäre Inflation ist die ideale Waffe für diese Interessengruppen.

"Lenin hatte mit Sicherheit recht. Es gibt keinen subtileren, keinen sichereren Weg, das bestehende Fundament einer Gesellschaft zu stürzen, als die Währung zu korrumpieren. Dieser Prozess bedient sich aller versteckten, zerstörerischen Kräfte der ökonomischen Gesetzmäßigkeiten, doch auf eine Weise, wie sie nur einer von einer Million Menschen erkennen kann. [...]"

Durch die Kombination eines weitverbreiteten Hasses auf die Klasse der Unternehmer mit dem Schlag, den die soziale Sicherheit durch die gewaltsame und willkürliche Störung des Gesellschaftsvertrags bereits erlitten hat [...] machen die Regierungen eine Fortsetzung der sozialen und wirtschaftlichen Ordnung des 19. Jahrhunderts unmöglich." - John Maynard Keynes: The Economic Consequences of the Peace (auf deutsch erschienen unter dem Titel: Krieg und Frieden. Die wirtschaftlichen Folgen des Vertrages von Versailles), 1920

1913 waren setzten die "Progressiven" ein Anliegen von Karl Marx um, indem sie die US-Notenbank Federal Reserve gründeten: die Zentralisierung von Kredit mit Hilfe einer Nationalbank und einem exklusiven staatlichen Monopol auf Kapital. 1934, zwei Jahrzehnte später, war das Finanzministerium der Vereinigten Staaten zum ersten Mal unfähig, seinen Zahlungsverpflichtungen in Gold nachzukommen. Das zweite Mal sollte 1971 folgen. Seit jenem Jahr hat die monetäre Inflation der weltweiten "Reservewährung" skandalöse Ausmaße angenommen. Aber man könnte in den USA 20 Jahre lang zur Schule gehen, ohne darüber auch nur das Geringste zu lernen.

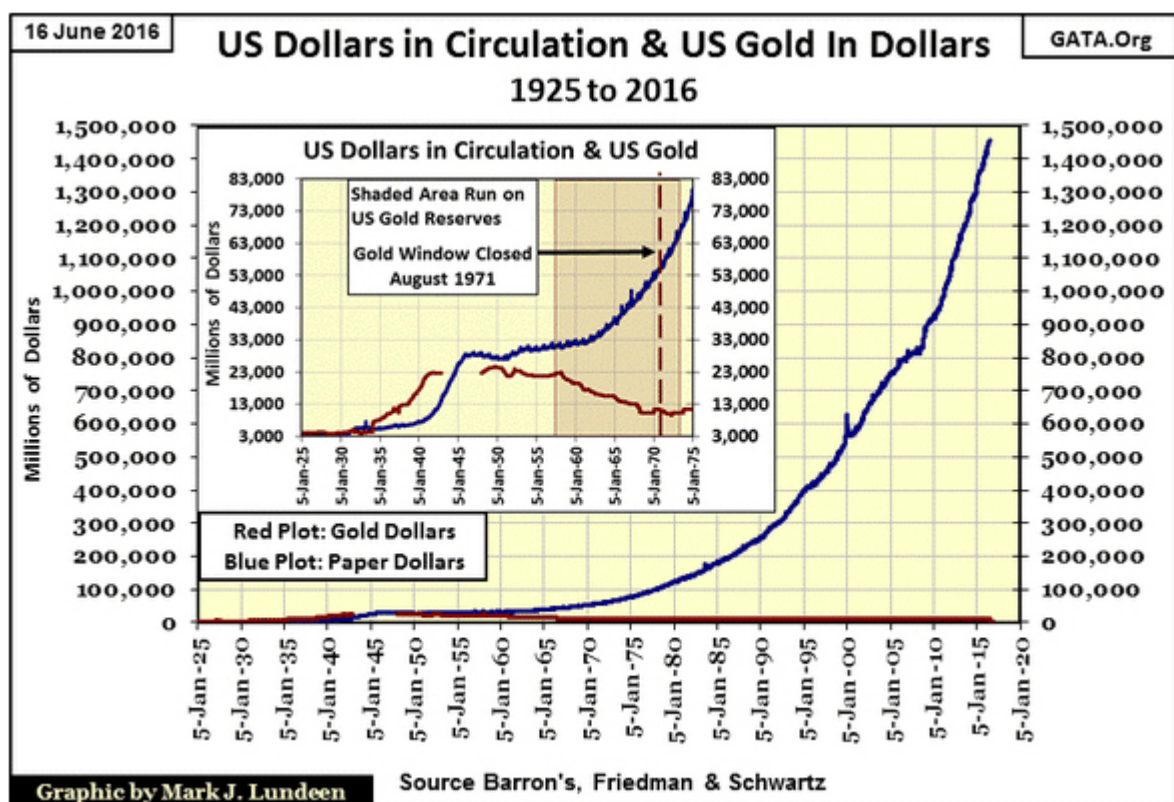
Auf eines können Sie sich jedenfalls verlassen: Wenn die aktuelle Währungsblase platzt, werden die

Sozialisten in der Demokratischen Partei nicht zögern, den "Kapitalismus" dafür verantwortlich zu machen, und zu viele "Konservative" in der Republikanischen Partei werden in den Chor derer mit einstimmen, die eine noch stärkere Regulierung der Märkte fordern. Eine Regel wird man jedoch nicht in Erwägung ziehen, obwohl sich damit die Integrität der Finanzmärkte am effektivsten wiederherstellen ließe: die Bewertung aller Depots und Konten entsprechend dem aktuellen Marktpreis bei Handelsschluss. Alle Konten, die im Minus liegen, würden liquidiert und unverzüglich aufgelöst, selbst wenn es sich um J.P. Morgan oder Goldman Sachs handelt.

So wie die Dinge heute stehen, hätte die Anwendung dieser Regelung eine Finanzkrise zur Folge, wie wir sie seit der Großen Depression nicht mehr erlebt haben. Es würde Mr. Bear aber auch dabei helfen, all den Müll zu beseitigen, der sich in der Wall Street angesammelt hat. Genau das müsste nämlich passieren, bevor die Wall Street und die Finanzmärkte wieder dazu übergehen können, Unternehmen zu finanzieren. Im Moment besteht das Geschäftsmodell der Wall Street darin, die Spekulationsblasen an den Aktien- und Anleihemärkten aufzublasen. Es ist, wie Keynes geschrieben hat: "Dieser Prozess bedient sich aller versteckten, zerstörerischen Kräfte der ökonomischen Gesetzmäßigkeiten."

Welche Fortschritte erzielt nun die aktuelle "Geld- und Währungspolitik" vor diesem Hintergrund? Wie Sie im folgenden Chart sehen können, schreitet sie auf jeden Fall voran. Während der Amtszeit von Obama hat sich die Menge der in Umlauf befindlichen Papierdollars von 881 Milliarden \$ auf 1.458 Milliarden \$ erhöht, d. h. die Umlaufgeldmenge unserer Wirtschaft ist um 65% gewachsen. Das ist ganz schön viel.

Diese Zunahme wird jedoch vom Anwachsen der Bilanz der Federal Reserve im Zuge ihrer drei QE-Programme völlig in den Schatten gestellt. Im Januar 2009 hatte die Fed US-Staatsschulden in Höhe von 497 Milliarden \$ monetarisiert. Mittlerweile stehen Staatsanleihen im Wert von 4.230 Milliarden \$ auf ihrer Bilanz - eine Zunahme von 750% in sieben Jahren! Da wird noch ernsthafte Geldpolitik gemacht!



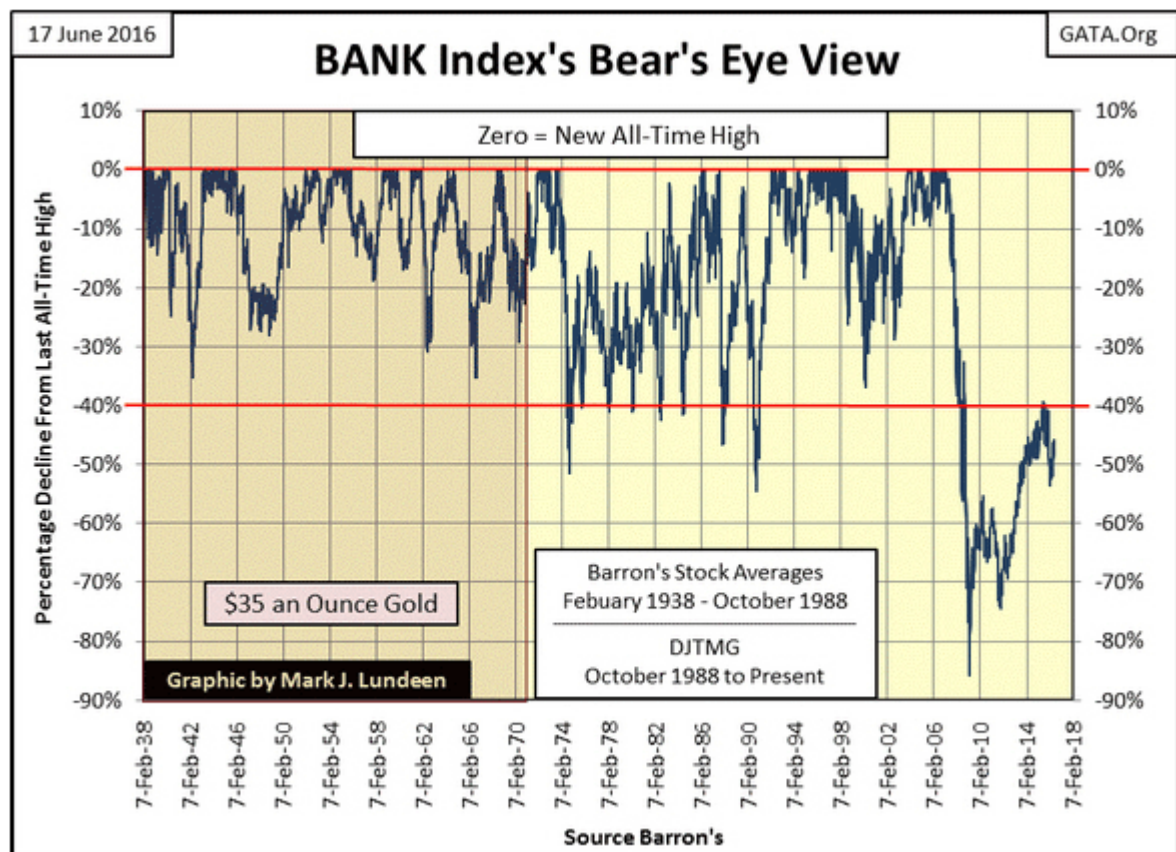
Das Wachstum der Geldmenge und des Kreditvolumens hatte keine positiven Auswirkungen auf die Wirtschaft. Es hat noch nicht einmal dem amerikanischen Bankensystem etwas genützt, das am stärksten von den Bail-outs in Billionenhöhe, den quantitativen Lockerungen und den niedrigen Zinssätzen profitierte.

Unten sehen Sie einen Bear's Eye View (BEV) Chart des Bankenindex, der bis ins Jahr 1938 zurückreicht. Seit dieser Zeit wurde bei den Marktwerten eine starke, inflationäre Erhöhung verzeichnet. Der ersten Datensatz stammt vom April 1938, als der Bankenindex bei 41,87 Punkten notierte. Ende dieser Woche lag er bei 1.413,57 und ist damit auf das 35fache angestiegen. Die Darstellung der Kursentwicklung in einem

BEV-Chart verbessert den Informationsgehalt der Daten, denn auf diese Weise lassen sich bestimmte Details erkennen, die andernfalls nicht leicht ersichtlich wären.

Vor der offiziellen Abschaffung des Goldstandards in den USA im Jahr 1971 brach der Bankenindex nie um mehr als 40% ein. Nach 1971 war das jedoch regelmäßig der Fall und während der Hypothekenkrise wurde sogar ein Kursverlust von 86% verzeichnet. Im Moment ist die -40%-Linie im BEV-Chart für die Banken eher ein Top als ein Boden, was selbstverständlich gar kein gutes Zeichen ist.

Die Banken, die sich bemühen den Goldpreis niedrig zu halten, sind in dieser Gruppe ebenfalls mit erfasst. Sie werden immer schwächer. Wenn die Aktien dieser Banken die Talfahrt wieder aufnehmen, die sie bei der Subprime-Krise begonnen hatten, dann wird es nichts mehr geben, was dem Anstieg der Gold- und Silberpreise im Weg steht.



Die Erhöhung der Umlaufgeldmenge und das Kreditwachstum werden nicht länger durch einen funktionierenden Goldstandard in Grenzen gehalten, sondern allein durch die Bits und Bytes limitiert, die auf den Festplatten des Bankensystems gespeichert sind. Seit dem Ende der Finanzkrise von 2008 hat sich daher auf globaler Ebene eine überwältigende Schuldenlast aufgetürmt. Die Tatsache, dass die Federal Reserve unter Janet Yellen sich nicht dazu durchringen kann, den US-Leitzins um mickrige 25 Basispunkte anzuheben, ist ein deutlicher Warnhinweis dafür, wie zerbrechlich die Weltwirtschaft ist.

Der nächste Chart stellt die Federal Funds Rate, den Leitzins der Vereinigten Staaten, und die Rendite der langfristigen US-Staatsanleihen seit 1954 dar. Ich habe in diesem Zeitraum drei geldpolitische Epochen identifiziert:

- Vom Ende des Zweiten Weltkriegs bis 1981: Die politischen Entscheidungsträger kämpfen gegen die Inflation.
- Zwischen 1981 und 2007: Die politischen Entscheidungsträger kämpfen gegen die Deflation.
- Seit 2007: Die politischen Entscheidungsträger kämpfen ums Überleben.

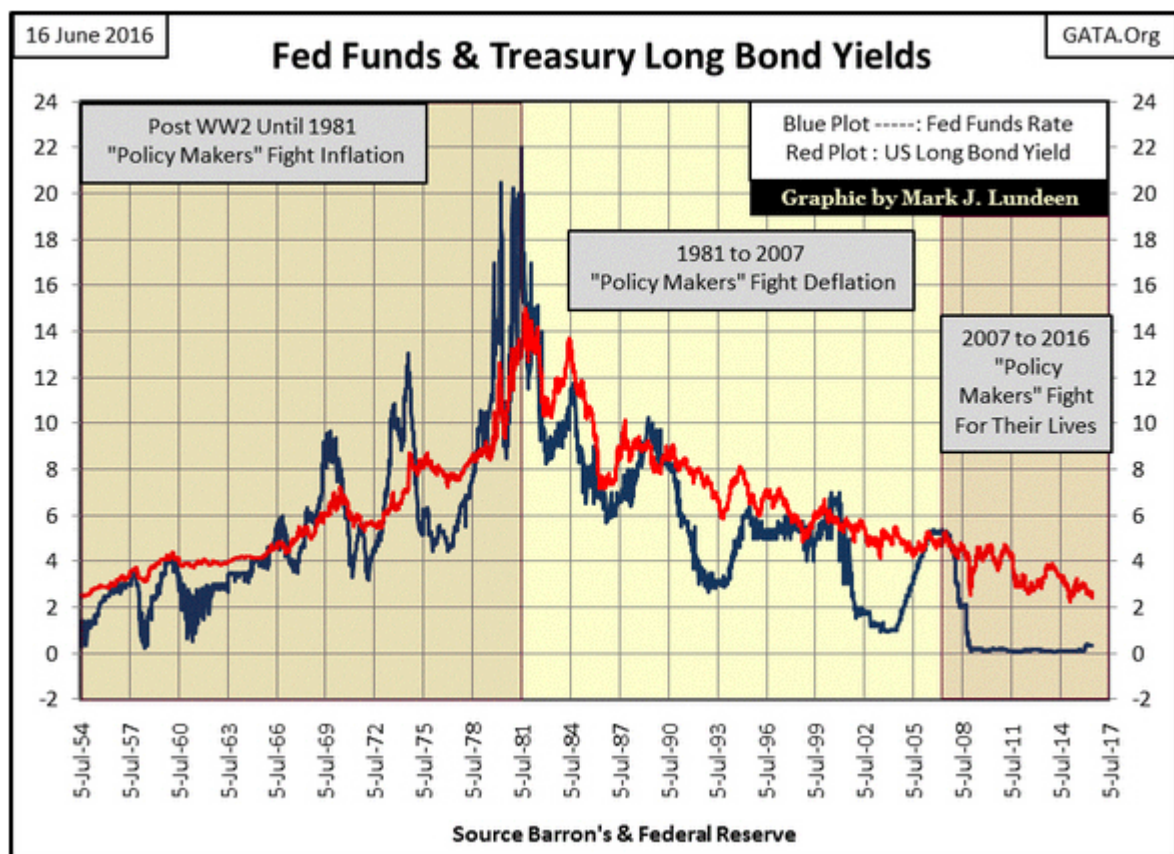
Wenn Sie noch einmal einen Blick auf den obenstehenden Chart mit der Umlaufgeldmenge seit 1925 werfen, werden Sie sehen, dass Inflation seit den 1920er Jahren immer ein fester Bestandteil der amerikanischen Wirtschaft war. Die Ökonomen haben dem Ausdruck "Inflation" allerdings eine neue

Definition verpasst: Während er früher die Zunahme der Geldmenge bezeichnete, war damit später der Anstieg der Verbraucherpreise gemeint, der von den staatlichen Statistikämtern mit Hilfe des dubiosen Verbraucherpreisindex ermittelt wird.

Als sich die Ausweitung der Geldmenge nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs im allgemeinen Preisniveau niederschlug, ging die Federal Reserve gegen die Inflation der Verbraucherpreise vor, indem sie die Zinsstrukturkurve regelmäßig umkehrte, d. h. indem sie den Leitzinssatz (blau) so weit erhöhte, dass er über den Renditen der langfristigen Staatsanleihen (rot) lag. Das zwang die Banken dazu, die Kreditvergabe an Unternehmen zu verringern, woraufhin es zu einem wirtschaftlichen Abschwung kam. Die Federal Reserve versuchte, die steigenden Verbraucherpreise durch die Verringerung der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen unter Kontrolle zu bringen, die mit einer Rezession und steigender Arbeitslosigkeit einhergeht.

Hat das funktioniert? Wenn ja, dann zumindest nicht für lange Zeit. Wir können sehen, wie die Notenbank reagierte, als die Inflation der Geldmenge zwischen 1954 und 1981 die Verbraucherpreise immer weiter in die Höhe trieb: Die Umkehrungen der Zinsstruktur wurden immer ausgeprägter und die Konjunkturerinbrüche immer heftiger, während die Fed erfolglos versuchte, den Preisanstieg zu stoppen. Dabei hätten sie nur aufhören müssen, Geld zu drucken, und schon wäre die Preisinflation beendet gewesen.

Beachten Sie auch, wie sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinssätze auf die steigenden Verbraucherpreise reagierten. Als die Anleihekäufer begannen, eine Inflationsprämie zu verlangen, kletterten die Rendite der T-Bonds nach oben und zwangen die Fed, auch den kurzfristigen Zinssatz anzuheben. Es stellte sich heraus, dass diese Periode der steigenden Rendite eine großartige Zeit für Investitionen in Gold, Silber und Minenaktien war, denn mit den Staatsanleihen konnte man als Anleger nur Geld verlieren und auch die Aktienmärkte boten keine großen Vorteile.



Als die Zinssätze jedoch nach Oktober 1981 zu sinken begannen, floss die Inflation der Geldmenge nicht länger in die Verbraucherpreise, sondern begann stattdessen die Finanzmärkte aufzublähen. Die Verantwortlichen versuchten nun nicht länger, den Anstieg des Preisniveaus zu bremsen, sondern kämpften gegen die Deflation der Spekulationsblasen an.

Wenn Sie noch einmal den Chart mit der Geldmenge im Umlauf betrachten, werden Sie feststellen, dass die

Inflation der Währung im Oktober 1981 nicht einfach aufhörte. Doch "Inflation" war mittlerweile neu definiert worden als "Anstieg der Verbraucherpreise" und dieser war gestoppt worden. Die inflationäre Erhöhung des Wertes finanzieller Anlageprodukte wurde nun zu "Wirtschaftswachstum" umdeklariert, und wer hatte da schon etwas dagegen? Alle lieben einen guten Bullenmarkt - zumindest bis die Blase platzt, was seit 1981 dreimal passiert ist (siehe Chart unten).

Als nächstes betrachten wir die Differenz zwischen der Federal Funds Rate und den Renditen der langfristigen Staatsanleihen. Nach den Rekordzinssätzen im Oktober 1981 ist die Wende in der Geldpolitik offensichtlich. In den Jahrzehnten zuvor hatte die Notenbank die Zinskurve häufig umgekehrt und den Leitzins viele hundert Basispunkte über die Rendite der Treasuries gehoben.

Nach 1981 lag die Federal Funds Rate auch während der am stärksten ausgeprägten Umkehr der Zinskurve nicht einmal 200 Basispunkte über den Renditen der langfristigen Anleihen. Sehen Sie nur, wie locker die Geldpolitik nach 1981 wurde: Zweimal entschied man sich dafür, den kurzfristigen Zins 500 Basispunkte unter den langfristigen zu senken. Vor 1981, als die Inflation der Geldmenge noch in die Verbraucherpreise floss, hatte man nie eine derart lockere Geldpolitik verfolgt.

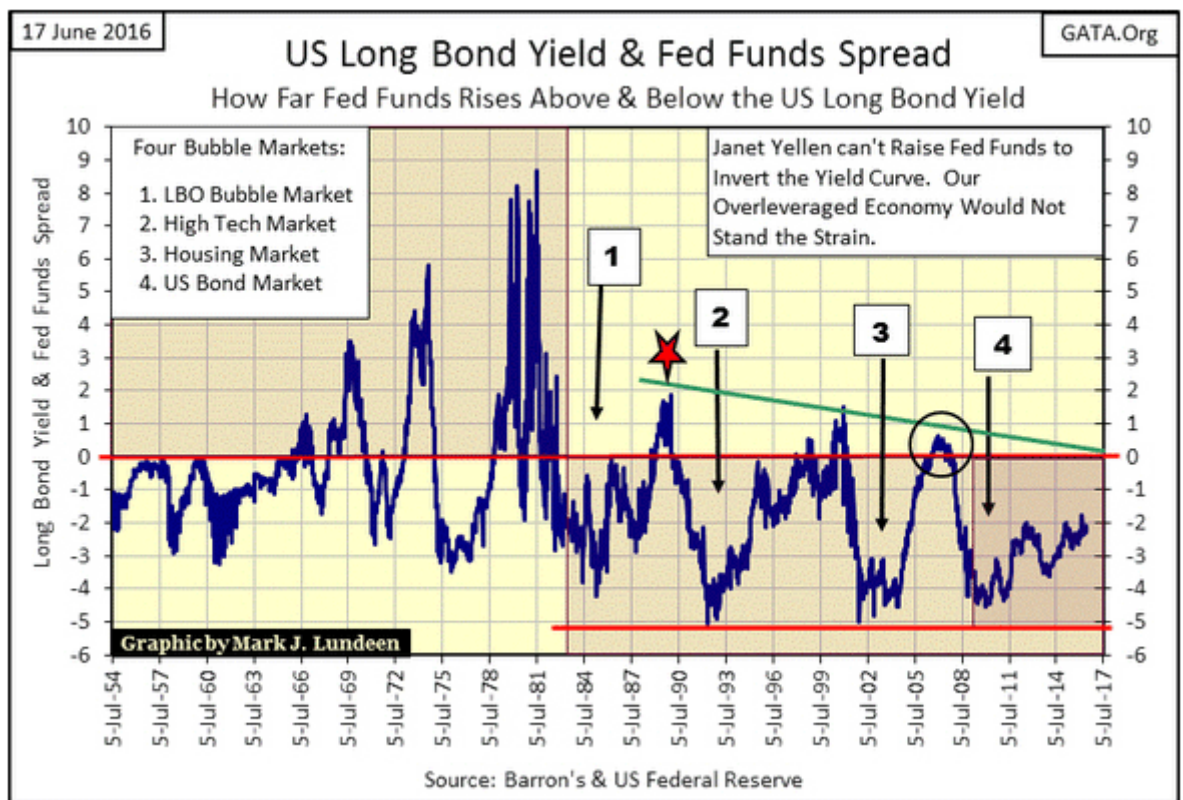
Auch die Umkehrungen der Zinsstrukturkurve waren vor 1981 viel stärker ausgeprägt, als danach. Doch obwohl die Federal Funds Rate zeitweise mehr als 8% über den Renditen der langfristigen Treasuries lag und kurzfristige Kredite teilweise über Jahre hinweg knapp waren (Anfang der 1970er und Anfang der 1980er), hatte man nie die Befürchtung, auf diese Weise einen Crash der Weltwirtschaft auszulösen. Heutzutage ist die Federal Reserve unter Janet Yellens Führung dagegen starr vor Angst, wenn sie nur daran denkt, den Leitzins um erbärmliche 25 Basispunkte zu erhöhen.

Nach 1981 entstand während jeder der vier Phasen des billigen Geldes irgendwo an den Finanzmärkten eine Spekulationsblase:

- 1. Fremdfinanzierte Übernahmen, Junk-Bonds, japanische Aktien und Immobilien
- 2. Dotcom-Blase
- 3. Immobilienblase
- 4. Blase an allen Märkten

ie ersten drei dieser Spekulationsblasen platzten aufgrund der Geldpolitik und dem Anstieg der Federal Funds Rate über die langfristigen Rendite. Die erste Umkehrung der Zinskurve habe ich mit einem Stern markiert. Als die erste Blase platzte, stürzte der Bankenindex (zwei Charts weiter oben) 55% nach unten.

Die Bankenaktien crashten damals aus gutem Grund. Zweifellos wären einige der großen Namen, die man heute noch immer in den Medien sieht, 1990 pleite gegangen, wenn Alan Greenspan den kurzfristigen Zinssatz damals nicht stark gesenkt hätte - auf unglaubliche 500 Basispunkte unter den Renditen der langfristigen Staatsanleihen. Damit mag er die Banken gerettet haben, doch gleichzeitig hat er mit der Zinssenkung auch die nächste Blase verursacht, diesmal im Sektor der High-Tech-Aktien. Auch diese Blase platzte, als Greenspan die Zinskurve um die Jahrtausendwende herum erneut umkehrte.



Als die Federal Funds Rate nach dem Crash der High-Tech-Aktien wieder 5% unter die langfristigen Rendite gesenkt wurde, entstand am Immobilienmarkt eine neue Blase. Und nun sehen Sie sich an, was ausreichte, um diese Blase zum Platzen zu bringen: Die unbedeutendste Umkehrung der Zinsstrukturkurve der letzten 60 Jahre hat das globale Finanzsystem ins völlige Chaos gestürzt. Ich habe die entsprechende Stelle im Chart oben eingekreist. Heute liegt der Leitzins rund 2% unter den langfristigen Zinssätzen, doch die Fed hat eine Heidenangst vor einer weiteren Straffung ihrer Geldpolitik. Ich schätze, die derzeitigen Mitarbeiter der Notenbank wollen während ihrer Amtszeit nicht unbedingt die nächste Große Depression auslösen.

Mit Hilfe der Daten des obenstehenden Charts habe ich zwei Tabellen zur Häufigkeitsverteilung erstellt. Die erste umfasst den Zeitraum von Juli 1954 bis Dezember 1982, die zweite die Zeit von Januar 1983 bis heute. Die erste Spalte, die Auskunft über die Zinsstrukturkurve gibt ("Percent Yield Inversion") ist in drei Abschnitte unterteilt:

- Straffe Geldpolitik: Die Federal Funds Rate liegt über den Renditen der T-Bonds (0,001% - 10%)
- Lockere Geldpolitik: Die Federal Funds Rate liegt unter den Renditen der T-Bonds (0% - 6,99%)
- Gesamtsumme

Es lohnt sich, die beiden Tabellen zu studieren und zu vergleichen. Der Schlüssel zur aktuellen Situation ist allerdings in der Gesamtzahl der Wochen zu finden, in denen die Geldpolitik straff war. So schlimm die Inflation der Verbraucherpreise zwischen 1954 und 1981 auch war - die US-Notenbank hat damals während 30,5% der Zeit eine straffe Geldpolitik verfolgt, um dagegen vorzugehen. Nach 1982 waren dagegen nicht einmal 10% der Zeit von einer straffen Geldpolitik gekennzeichnet, während die Fed gegen die Deflation an den Finanzmärkten ankämpfte

Frequency Distribution Fed Funds & US Long Bond Yield Spread July 1954 to December 1982				Frequency Distribution Fed Funds & US Long Bond Yield Spread January 1983 to June 2016			
	Percent Yield Inversion	Number of Weeks	Percent of Total Weeks		Percent Yield Inversion	Number of Weeks	Percent of Total Weeks
Tight Money	10% / 9.001%	0	0.00%		10% / 9.001%	0	0.00%
	9% / 8.001%	2	0.13%		9% / 8.001%	0	0.00%
	8% / 7.001%	6	0.40%		8% / 7.001%	0	0.00%
	7% / 6.001%	7	0.47%		7% / 6.001%	0	0.00%
	6% / 5.001%	16	1.08%		6% / 5.001%	0	0.00%
	5% / 4.001%	28	1.88%		5% / 4.001%	0	0.00%
	4% / 3.001%	53	3.56%		4% / 3.001%	0	0.00%
	3% / 2.001%	74	4.98%		3% / 2.001%	0	0.00%
	2% / 1.001%	99	6.66%		2% / 1.001%	12	0.69%
	1% / 0.001%	169	11.37%		1% / 0.001%	160	9.16%
Loose Money	0% / -0.999%	514	34.57%		0% / -0.999%	313	17.93%
	-1% / -1.999%	322	21.65%		-1% / -1.999%	290	16.61%
	-2% / -2.999%	155	10.42%		-2% / -2.999%	444	25.43%
	-3% / -3.999%	42	2.82%		-3% / -3.999%	353	20.22%
	-4% / -4.999%	0	0.00%		-4% / -4.999%	173	9.91%
	-5% / -5.999%	0	0.00%		-5% / -5.999%	1	0.06%
	-6% / -6.999%	0	0.00%		-6% / -6.999%	0	0.00%
Totals	Weeks Tight	454	30.53%		Weeks Tight	172	9.85%
	Weeks Loose	1,033	69.47%		Weeks Loose	1,574	90.15%
	Total Weeks	1,487	100.00%		Total Weeks	1,746	100.00%
Source Barron's Graphic by Mark J. Lundeen				Source Barron's Graphic by Mark J. Lundeen			

Im Moment kämpft die Federal Reserve allerdings weder gegen die Inflation, wie sie das vor 1981 getan hat, noch gegen die Deflation, wie das vor der Hypothekenkrise von 2007 der Fall war. Heute kämpfen die Zentralbanker um ihren Ruf und ihre Karriere, denn sie wissen genau, was sie getan haben und welche schrecklichen Folgen das haben wird.

Von der nächsten Krise wird niemand verschont bleiben. Durch den Besitz von physischem Gold und Silber sowie den Aktien einiger Edelmetallunternehmen lassen sich die Verluste, die uns bevorstehen, jedoch etwas abmildern.

© Mark J. Lundeen

Dieser Artikel wurde am 19.06.2016 auf www.gold-eagle.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/290434--Der-Ueberlebenskampf-der-Zentralbanken.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).