

Fred Hickey (I): Ein Technologie-Experte bevorzugt Gold

28.02.2018 | [Chris Martenson](#)

Fred Hickey im Interview mit Chris Martenson über den Technologiesektor, Aktienmarkt-Bubbles, Inflation, Geldschöpfung und Goldaktien

Chris Martenson: Willkommen beim Peak Prosperity Podcast. Heute ist der 13. Februar 2018, und zufällig auch der 80. Geburtstag meiner Mutter. Also, an dieser Stelle: Herzlichen Glückwunsch, Mutter! Ansonsten mache ich nie persönliche Durchsagen. Aber 80 Jahre, wow. Ich gratuliere. Ich bin Chris Martenson, und begrüße Sie in der Sendung. Heute werden wir über Technologie und die Zukunft reden und darüber, ob diese Märkte eine gefährliche Illusion darstellen, was ich schon seit langer Zeit sage.

Um die Zusammenhänge herzustellen, haben wir heute Fred Hickey bei uns, der Herausgeber des einflussreichen Investment-Newsletters "The High-Tech Strategist", einer der meist abonnierten Newsletter seiner Art. Fred ist regelmäßig zu Gast bei Bloomberg News und seine Meinung ist in den Bereichen Technologie und Goldaktieninvestitionen immer sehr gefragt. Willkommen in unserem Programm Fred Hickey:

Fred Hickey: Vielen Dank. Schön, dabei zu sein.

Chris Martenson: Ich möchte mit Ihnen heute, so gut wir können, drei große Bereiche besprechen. Das wären natürlich Technologie, die Aktienmärkte allgemein und dann Gold im Besonderen. Zum Einstieg: Wie lange veröffentlichen Sie schon den "High-Tech Strategist" und was ist der allgemeine Fokus ihrer monatlich erscheinenden Publikation?

Fred Hickey: Den Newsletter schreibe ich schon seit 1987, also sind wir jetzt im 31. Jahr. Der allgemeine Fokus: Ich denke hier müssen alle Variablen betrachtet werden. Das hab ich schon früh gelernt. Das heißt, ich beginne mit der großen Makroperspektive, von oben nach unten, und arbeite mich dann durch zu den spezifischen Bereichen.

Die ersten ca. 20 Jahre ging es ausschließlich um Technologie im Mikrobereich. Doch ab den frühen 2000er Jahren, als ich erkannte, dass die Zentralbank nicht aufhören würde, die Märkte zu schützen - ich hatte damals schon im Hinterkopf, dass wir in Reaktion darauf, und nach einer 20-jährigen Gold-Baisse, höchstwahrscheinlich wieder einen Bullenmarkt bekommen würden... zu dieser Zeit begann ich mich mit Bergbauunternehmen und Edelmetallen zu beschäftigen. Und mache das immer noch.

Als ich damals nach einem Schutz vor dem Vorgehen der Zentralbanken suchte, war es natürlich kaum vorstellbar, dass wir irgendwann bei einer Zentralbankbilanz von 4,5 Billionen Dollar landen würden. Heute folgen die Zentralbanken der ganzen Welt zudem noch dem Beispiel der Fed. Das heißt also, dass ich heute einen Mix aus Technologie und Gold mache.

Falls unsere Regierung und unsere Zentralbank jemals wieder auf den rechten Pfad zurückfinden sollten, dann werde ich, so hoffe ich, wieder auf den Goldteil verzichten können. Aktuell berichte ich aber über beides.

Chris Martenson: Ich habe bemerkenswert ähnliche Ansichten zum Thema. Auch ich komme aktuell nicht vom Thema Gold weg, und der Grund ist die Geldschöpfung der Zentralbanken, über die wir gleich noch sprechen werden. Die Zentralbanken hören ja nicht auf. Es ist ja nicht nur die Federal Reserve, die man mit Blick auf die globalen Märkte im Auge behalten muss.

Doch bevor wir zu diesem Thema kommen, zurück zur Technologie, ein sehr wichtiges Thema für Sie. Wo sind aktuell die Lichtblicke, wo haben Sie Hoffnungen auf tatsächliche ökonomische Verbesserungen und auf ernstzunehmende Verbesserungen der Lebensumstände? Wo liegt aktuell Ihr Fokus?

Fred Hickey: Hier muss ich vorweg sagen, dass wir uns in einer der gefährlichsten Zeiten befinden, die es für uns als Technologieinvestoren jemals gab. Ich würde es sogar direkt mit der 2000er Bubble vergleichen. Übrigens hatte ich damals, am Höhepunkt der Bubble, nichts gekauft. Ich hatte den Markt damals sogar mit

einigen Put-Optionen geshortet. Und heute haben wir wieder eine ähnliche Situation, die Marktbewertungen sind wieder einmal verrückt. Die Privatinvestoren strömen in den Markt, besonders in Technologiewerte und FANG-Aktien.

Ich denke, jeder kennt Facebook, Amazon, Netflix und Google. Dort wurde massiv reingegangen. Im Januar hatten wir dann Rekordzuflüsse in die betreffenden ETF, wo die FANG-Aktien oft überstark gewichtet sind. Das hat die Kurse auf irre Stände getrieben. Das KGV von Amazon liegt bei mehreren hundert, und einige Aktien, wie die von Tesla und Netflix haben nicht mal ein solches, weil die Gewinne dort einfach fehlen. Ziemlich verrückt also.

Folglich bin ich extrem zurückhaltend und vorsichtig. In den 1990ern war ich bei Technologieaktien long - bis Ende 1998, dann stieg ich aus. Anschließend begann ich auf Put-Optionen zu setzen. Heute habe ich im Technologiebereich mehr Put-Optionen als Long-Positionierungen. Doch nach dem Volatilitätssprung letzte Woche im VIX (Volatilitätsindex) musste ich handeln. Die Aufschläge stiegen so steil an, dass ich all diese Positionen aufheben musste, fast alle. Also stehe ich aktuell quasi ohne Positionen da.

Es stellt sich doch die Frage, wo gerade Wachstum stattfindet. Im Bereich Smartphones auf jeden Fall nicht, das war der starke Bereich der letzten Jahre. Das konnte man im letzten Quartal sehen: Die Zahlen fürs vierte Quartal sind im Vorjahresvergleich um ziemlich beeindruckende 9% gefallen - also verkaufte Einheiten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Ganz vorne war China mit einem Rückgang um 14%.

Auch bei den PC-Verkäufen gibt es kein Wachstum, die sinken jetzt schon sechs Jahre in Folge. Tablet-Verkäufe auch nicht. Einige starke Bereiche gibt es schon. Doch auch im Bereich Ausrüstung für "wireline" und "wireless" gibt es kein Wachstum. Der ist ebenfalls rückläufig. Im Bereich Cloud-Computing gibt es aber Gebiete, die nach wie vor stark sind. Das dürfte einer der großen Bereiche aktuell sein, wo es die größten Kapazitätsaufstockungen geben wird. Oracle hat erst gestern angekündigt, die eigene Kapazität zu verdreifachen. Das Unternehmen wird 12 zusätzliche Datenzentren schaffen. Die ist also der große Bereich, wo Amazon, Facebook, Microsoft ... wo all diese Firmen investieren.

Viele arbeiten zudem auf dem Gebiet autonomes Fahren. Dieser Bereich wird in der Zukunft von Interesse sein, aber dort sind wir noch nicht wirklich. Man steckt immer noch in der Testphase. Das ist etwas für 2020 oder in diese Richtung. 3D-Drucken ist zwar aus der Mode gekommen, aber immer noch ein wichtiger neuer Markt, der im Kommen ist. Doch wie schon gesagt, aktuell ist keine gute Zeit für Investitionen. Zurzeit ist defensiveres Verhalten angesagt.

Chris Martenson: *Ok, das verstehe ich. Ich möchte besonders auf einen Fall eingehen, den Sie eben schon erwähnt hatten: Tesla. Es war fast schon lustig - für mich und ich denke auch für Sie, mit Blick auf Ihren Twitter-Feed -, wie über das Unternehmen öffentlich berichtet wurde. Es wurde von einem schmalen als erwarteten Verlust fürs vierte Quartal berichtet. Ein wirklich schöner Spin, oder? Das stammte aus dem Wall Street Journal.*

Ich habe meine Kritikpunkte an Elon Musk, und würde sehr gern Ihre Meinung hören. Er ist genial. Doch der Kritikpunkt an ihm ist, dass er sich scheinbar nicht mit Menschen umgibt, die seine ungezügelten visionären Qualitäten lang genug in Zaum halten können, dass sich so etwas wie ein solides Rentabilitätsziel einstellt. Das ist meine Sicht auf ihn.

Er baut Hyperloops, schlägt Marsbesiedlungen vor, ist Chef eines wichtigen Elektroautounternehmens. Er hat eine Raumfahrtfirma. Er installiert ein Batteriespeichernetz in Australien. Er fängt dieses Solar-Dachziegel-Projekt an und bietet jetzt, wie ich gestern erst sah, 30-Minuten-Raketenflüge zwischen Weltstädten an. Für mich klingt nach leicht krankhaftem Visionärstum. Was denken Sie?

Fred Hickey: Man vergesse nicht mentale Telepathie, und dann das jüngste und größte Ding: Flammenwerfer.

Chris Martenson: *Stimmt, Flammenwerfer. Ich mag das ja alles, aber insgesamt habe ich das Gefühl, dass es viel zu viel ist, um richtig handfest werden zu können. Was denken Sie?*

Fred Hickey: Eindeutig zu viel. Wenn die Zentralbanken verrücktspielen, so wie es der Fall ist, und Geld drucken; wenn man die Zinssätze drückt, wenn die Geldkosten so gedrückt werden, dass man bei null Prozent ankommt, dann werden alle möglichen verrückten Ideen freigesetzt. Das gab es auch vorher schon. 2000 hatten wir all diese Dotcom-Unternehmen, die ebenfalls verrückte Dinge machten. Das passiert, wenn man sich jeden Geldbetrag leihen kann - und in dieser Situation ist auch Tesla, sie leihen sich ganz egal wie

viel.

Tesla hat erst vor Kurzen wieder einen Aktienemission vorgenommen. Musk kann die Ideen finanzieren, die er hat, und er flattert förmlich von einer Idee zur nächsten. Das Problem ist, dass er in erster Linie für Tesla verantwortlich ist - ein Autounternehmen. Und ein Autounternehmen ist ein sehr reifes Unternehmensfeld mit Riesenaktueren. Einige davon sind sogar sehr große Unternehmen, wie Mercedes Benz, und einige dieser Unternehmen produzieren ihre Autos in Alabama, wie z.B. Mercedes, und nicht in Kalifornien, wie Tesla.

Es scheint, dass er nicht in der Lage ist, Autos gewinnbringend herzustellen. Aktuell verliert er dabei 8.000 \$ pro Minute, ich glaube das war die Zahl. Sie stellen Autoteile von Hand her. Sie stellen Batterien von Hand her. Es gibt Berichte darüber. Er muss sich wirklich fokussieren oder zumindest Manager haben, die den Fokus behalten bei der sehr schwierigen Aufgabe, Autos herzustellen in einem extrem konkurrenzstarken Markt mit sehr niedrigen Margen.

Derzeit muss er sich keine Sorgen um Gewinnmargen machen. Er hat keine. Er hat schon Margen, aber seine Gewinnmargen stecken alle im roten Bereich. Solange der Markt noch in der Lage ist, das zu finanzieren, solange kann er auch weiter umherschlitern; das läuft ja schon ein paar Jahre so. Das Problem kommt dann, wenn der Markt sinkt, und davon gehe ich aus - wenn die Finanzierung ausgesetzt wird, wenn die Zinssätze steigen, dann ist die Party vorbei.

Chris Martenson: Stimmt. Auf diese Party möchte ich auch gleich zu sprechen kommen. Aber vorher noch die Frage, was Sie zu bestimmten Ressourcen denken, oder anderen Begrenzungen, die zu Schranken werden, welche von der Technologie vielleicht nicht überschritten werden können, zumindest nicht so leicht oder nicht ohne weitreichende Anpassungen. Auch hier wieder als Beispiel den Bereich Elektroautos: Viele Leute kommen zu mir und sagen: "Chris, Ihre Ansichten zum Öl sind ein bisschen veraltet. Der Trend geht doch eindeutig Richtung Elektroautos."

Ich erzähle dann gerne über Ressourcen wie Kobalt und Lithium, die dieser Story Grenzen setzen. Passiert Ihnen das auch? Betrachten Sie auch solche Probleme, wenn sie diese Bereiche analysieren?

Fred Hickey: Das ist mir auch passiert, natürlich. Einige dieser Stoffe sind in schwierigen Regionen zu finden, wie dem Kongo, der nicht das beste Land für ein Unternehmen ist. Also ja, es gibt auch dort begrenzende Faktoren. Es wird noch lange dauern, bis autonome Autos Wirklichkeit werden, und, natürlich, elektrische Autos. Aber ich bin kein Experte auf diesem Gebiet.

Ich habe es auf dem Schirm. Ich investiere aber nicht in diesem Bereich. Ich kann leider nicht in allen Bereichen unterwegs sein. Im Technologiebereich ist es schon hart genug. Dafür ist der Tag leider gerade zu kurz für mich, aber ich habe den Bereich auf dem Schirm. Ich war mir aber im Klaren, dass dieser Vorstoß Richtung Elektromobilität und autonomes Fahren doch noch recht lange brauchen wird.

Chris Martenson: Das wird es, ja. Schaut man sich die verkauften Einheiten mit internen Verbrennungsmotoren weltweit an, dann sind das immer über 90 Millionen. Es zeigt sich ganz deutlich, dass der Verbrennungsmotor in diesem Bereich nach wie vor die dominante Ausrüstung bleibt. Es müsste schon sehr viel passieren, damit sich hier etwas Entscheidendes ändert.

Fred Hickey: Ja. Wir reden hier über einen Bruchteil eines Prozents aller Fahrzeuge, die aktuell elektrisch laufen. Das wird sich nicht schnell ändern. Es wird noch lange Zeit so bleiben - viele, viele Jahre.

Chris Martenson: Gut. Aber wechseln wir das Thema. Sie haben Gold gekauft. Meine erste Goldmünze habe ich mir 2001 gekauft. Ich hatte mich mit der Geldschöpfung der Federal Reserve beschäftigt. Zu meinem Schrecken hatte ich entdeckt, dass die Fed mehr als 5 Milliarden Dollar pro Monat aus dem Nichts herbeidruckte. Das reichte, um mir Sorgen machen. Ich sah, dass die Defizite nicht rückzahlbar waren. Gemessen an den heutigen Verhältnissen war das idyllisch. Kommen wir jetzt zum Thema Zentralbanken: Was haben die Zentralbanken gemacht und was machen sie aktuell; und warum ist das für Sie immer wieder ein Grund zur Sorge?

Fred Hickey: Ich hatte vorher nie in irgendwelche Goldsachen investiert. Meine erste Goldmünze kaufte ich 1998. Damals hatte ich gesehen, was sie mit Long-Term Capital Management machten. Man rettete die Firma. Ich hatte gesehen, welche Rolle sie bei den Rettungsaktionen während der Mexikokrise spielten. Und deswegen kaufte ich einige Münzen, das waren nicht viele. Nach 2000 begann ich mich dann wirklich für das Thema zu interessieren, als die Zinssätze auf 1% gedrückt wurden. Ich wusste damals, dass niemand diese

Dynamik stoppen würde.

Wenn man diesen Weg beschreitet, gibt es kein Zurück mehr. Außer es kommt jemand, der willens ist, schwere Probleme in Kauf zu nehmen. Aber bis jetzt haben wir diesen Schmerzpunkt immer wieder aufgeschoben. Da gab es natürlich das Platzen der Technologieblase. Dann kam die Reaktion. Die Zinssätze wurden auf 1% runtergehämmert. Das trug zum Entstehen der Immobilienblase Mitte der 2000er bei, die dann auch platzte. Dann kam die Kreditkrise, und das führte zum Börsencrash. Jedes Mal mussten immer extremere Maßnahmen her, bis zum dem Punkt, wo schließlich Geld gedruckt werden musste.

Jeder weiß, dass dann QE 1 kam, das aber nicht reichte. Als sie QE 1 auslaufen ließen, mussten sie gleich QE 2 nachlegen, weil der Markt zu rutschen begann. Als QE 2 auslief, geriet der Markt wieder ins Rutschen, und dann mussten sie QE 3 nachlegen. Das war dann unbegrenztes QE an diesem Punkt. Dann stoppte man und übergab den Stab an die anderen Zentralbanken der Welt, wie Japan und die EZB. Die druckten dann noch größere Mengen insgesamt, so dass wir Ende letzten Jahres eine Gesamtrate von über 2 Billionen \$ erreichten.

Erst in diesem Jahr wird diese Rate wieder sinken. Die Japaner drucken immer noch, wenn auch nicht mehr ganz so heftig wie zuvor. Die EZB hat ihre Rate halbiert, das heißt womöglich 600 bis 700 Milliarden weniger im Gesamtjahr, weil sie eigentlich im September aufhören müssten. In den USA versucht man durch QT zu reduzieren, 'quantitative tapering' wie sie es nennen. Die Fed wird diese Geldmengen reduzieren, wenn sie damit durchkommt. Was ich aber bezweifle.

Allerdings lautet ihr Plan, die eigene Bilanz in diesem Jahr um 420 \$ Milliarden Dollar zu reduzieren, bei steigenden Summen Quartal für Quartal. 250 Milliarden davon wird auf die Reduzierung von Staatsanleihen entfallen, der Rest sind dann Hypotheken.

Ich persönlich glaube - das ist immer schon meine Meinung gewesen und auch die Österreichische Theorie besagt das: Wenn man diesen Weg einmal eingeschlagen hat, muss immer mehr nachlegen, immer und immer wieder. Aber jetzt wird nicht nachgelegt, und das war meiner Ansicht nach auch der Auslöser dessen, was wir hier in den letzten Wochen beobachten konnten - die Anfänge dessen. Der Markt wurde sehr volatil und sackte sehr deutlich ab.

Klar kann man jetzt auf jene 2,85% für 10-jährige US-Staatsanleihen als Ursache verweisen. Ich aber denke, dass es zu diesem Anstieg gekommen ist, weil die Fed und andere ausländische Zentralbanken ihre quantitativen Lockerungen reduzieren, zu einer Zeit, in der auch dringend Defizite finanziert werden müssen.

Besonders in den USA, wo Trump mit einer 1,5 Milliarden schweren Steuersenkung sowie Ausgabeprogrammen in Höhe von hunderten Milliarden aufwartet, gleichzeitig aber die Wertpapierankaufprogramme um mehr als 400 Milliarden Dollar reduziert werden. Ich habe eine Schätzung von JP Morgan gesehen, derzufolge das US-Finanzministerium dieses Jahr fast 1,5 Billionen \$ leihen muss. Letztes Jahr mussten nur 500 Milliarden geliehen werden.

Also dreimal soviel. Und ich weiß nicht, woher das Geld kommen soll, wenn die Japaner und Chinesen, also Nummer 1 und Nummer 2 unter den Staatsanleihekäufern außerhalb der USA, schon jetzt ihre Käufe zurückfahren, was seit einigen Monaten der Fall ist. Wir werden nicht drumherum kommen: Wenn man derartige Schuldenstände hat, wie wir sie in diesem Land und in der Welt haben, müssen die Zinsen steigen. 65 Billionen \$ Schulden in den USA und 230 Billionen \$, laut dem Institute of International Finance, insgesamt für den Rest der Welt.

Wir sehen hier also eine Steigerung von 55% seit der globalen Finanzkrise. Die Zentralbanken versuchten also Folgendes: Sie senkten die Zinsen und wollten eine Schuldenkrise mit noch mehr Schulden eliminieren. Das wird aber nicht funktionieren. Ich denke, dass wir infolgedessen jetzt den ersten Riss im Markt gesehen haben.

Chris Martenson: Ja. Aus meiner Sicht lautete die Diagnose: "Zu viele Schulden." Und auf dem Rezept stand 'mehr Schulden'. Das haben wir schon mehr mehrfach probiert. Ich sehe hier die Geldpolitik in einer gefährlichen Talfahrt. Bernanke übersteuerte im ersten Teil der Abfahrt. Er hielt daran fest und übersteuerte richtig. Auch Yellen übersteuerte. Jetzt haben wir es, das ist mein Eindruck, mit der Mutter aller Bubbles zu tun.

Ich bin übrigens 55 Jahre alt, und ich glaube nicht, dass irgendwer 3 Blasen zu Lebzeiten durchmachen sollte. Aber so scheint es zu kommen. Während der vorhergehenden zwei Blasen ließen sich immer noch unterbewertete Bereiche außerhalb des Rohstoffsektors, außerhalb von Dingen wie Gold finden. Aktuell kann ich überhaupt keine unterbewerteten Bereiche mehr finden. Alles ...

Fred Hickey: Mir fällt einer ein: Goldbergbauwerte. Goldbergbauwerte sind deutlich unterbewertet, wir

werden vielleicht später noch darüber reden. Doch im Jahr 2000 konzentrierte sich alles in der Technologieblase. Der Rest der Marktes war ... ein großer Teil war entweder fair bewertet oder unterbewertet. Die ganze Aufmerksamkeit lag auf den Technologie- und Latino-T-Aktien, wie sie damals genannt wurden. Der Rest des Marktes musste förmlich betteln. An diesem Punkt war ich in Deckung - ich hatte nur einen geringen Prozentsatz meines Geldes in Put-Optionen, und die finanzierte ich mit 6%-kurzlaufenden, dreimonatigen US-Staatsanleihen.

Damals gab es also noch viele Orte, wo man sich anlehnen konnte. Jetzt haben wir - so nennen es manche - die "Everything Bubble", weil wir eine dicke fette Anleihe-Bubble haben, zudem eine Aktienblase, und auch noch eine Kunst-Blase. Es betrifft fast jede Anlage, die einem einfällt. Wir haben es überall mit aufgeblähten Preisen zu tun, und natürlich kann man auch nichts anderes erwarten, wenn man zu so einer Geldschöpfungsorgie, einer globalen Geldschöpfungsorgie startet.

Chris Martenson: Genau. Wenn man die Formulierung von Warren Buffet nimmt - "Erst wenn sich die Flut zurückzieht, sieht man, wer Nacktschwimmer war." - dann sprechen wir hier eher über einen Tsunami. Kein Lebender hat jemals zuvor eine derartige Form von Geldschöpfung gesehen. Wir befinden uns quasi auch in einem soziologischen Experiment, weil wir eine Wohlstandskluft haben. Wir haben eine Einkommenskluft. All das gibt es. Es ist schon alles sehr außergewöhnlich.

Und ich traue eher dem, was die Menschen tun und weniger dem, was sie sagen. Ich schaue mir Yardeni Research an, wo die Zentralbankenbilanzen ziemlich genau verfolgt und aufgeschlüsselt werden. Ich kann hier nichts erkennen, was auf, nennen wir es "Tapering", seitens der EZB oder Japan hinweist. Die Januar-Zahlen sind draußen. Und wir sind immer noch bei einer Rate von 2 Billionen \$ aufs Jahr gerechnet. Das ist etwas weniger als noch vor einem halben Jahr, als wir eine Rate von 2,5 Billionen \$ hatten.

Das muss man sich mal vorstellen. Die Zentralbanken sagten uns letztes Jahr, alles laufe toll, die Arbeitslosigkeit sinke, die Wirtschaftsaktivität verbessere sich - und gleichzeitig drucken sie so viel Geld wie nie zuvor in diesem Geldschöpfungszyklus. Was halten Sie davon? Welchen Notfall bekämpfen die Zentralbanken eigentlich?

Fred Hickey: Sie sind sich schon sehr bewusst, wie gefährlich die Situation ist, und deswegen sind sie auch so vorsichtig und erhöhen nie brachial auf einmal. Denken Sie nur die sogenannten "baby steps" Mitte der 2000er Jahre - Viertel-Prozentpunkt-Erhöhen, die Leute dachten damals ... Ich kann mich noch dran erinnern. Sie sich sicher auch. Die Fed hatte zuvor Dreiviertel-Punkt-Erhöhen gemacht oder Erhöhungen um einen Punkt - Überraschungsanstieg! Das gibt es alles nicht mehr. Jetzt wird ALLES im Vorfeld durchtelegraphiert, und es muss ein Viertelprozentpunkt sein - und das auch nur sporadisch.

Wenn Sie die Möglichkeit bekommen, werden sie alles unternehmen, um hoffentlich in der Lage zu sein, dem nächsten Rückgang mit den nötigen Geldmitteln entgegenzutreten. Aber immer ganz behutsam, weil sie wissen, welche Unordnung sie geschaffen haben. Das wissen sie. Als QE 1 ausgesetzt wurde und dann auch QE 2, liefen die Märkte nicht mehr so gut. Das erkannten sie. Also machen sie es jetzt ganz behutsam. Noch haben wir nicht viel davon gesehen, weil die Fed nur, ich glaube, 40 Milliarden \$ von 4,5 Billionen gekürzt hat. Noch haben sie nicht viel gemacht. Die EZB erhöht immer noch, wenn auch nicht mehr so stark.

Deswegen haben die Märkte jetzt Probleme. Deswegen denke ich, dass es mit dem Quantitative Tapering nicht sehr weit kommen wird, auch mit den anderen Kürzungen nicht. Denn der Markt wird Krämpfe bekommen und sinken. Wenn die Verwüstungen groß genug sind, wird die Zentralbank wieder zur Stelle sein, mit einer neuen Runde. Noch stärker - vielleicht nicht gleich am Anfang, da werden sie es mit etwas weniger versuchen. Aber um die Märkte wieder richtig anzukurbeln und oben zu halten, wird es mehr brauchen. Es braucht immer mehr.

Chris Martenson: Also haben wir hier folgendes Modell: Die Zentralbanken müssen weiter machen wie zuvor, so verrückt das sein mag. Hier also eine Frage, die mir die Leute immer wieder stellen: Was kann die Zentralbanken davon abhalten, bis in alle Ewigkeit immer mehr Geld zu drucken? Wo ist tatsächlich Schluss?

Ich schau mir gerade eine kürzlich erschienene Schlagzeile aus dem Wall Street Journal an. Hier steht: "Neue Sorgen für CEOs: Steigende Kosten von Fleisch bis Metall." Ich glaube, Sie hatten diese Schlagzeile auch auf Ihrem Twitter Feed. Irgendwann wird sich die Inflation zeigen. Ist das der limitierende Faktor, oder wird etwas anderes dafür sorgen, dass die Geldschöpfung endet?

Fred Hickey: Klar. Inflation. Das ist ja schon passiert. Es gab die Vermögenswertinflation - und das ist

Inflation. Begrenzt in dem Sinn, dass sie nicht so sehr beim Konsumenten ankommt, weil sie erst oben ankommt, oder weil die Nutznießer dieser Asset Inflation andere sind. Ob es nun Häuser, Grundstücke, Aktien und Anleihen sind. Es besitzen in diesem Land ja auch nur so und so viele Menschen ein Haus. Diese Inflation existiert also. Aber wir haben sie auch in anderen Bereichen gesehen. Meine Krankenversicherungsbeiträge stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 67%, nach einem ähnlichen Anstieg im Vorjahr.

Das ist nicht wirklich deflationär, wie man immer wieder hört. Schulgeld, Studiengebühren, Mieten - sind alle gestiegen. Was es aber nicht gegeben hatte, waren Lohnsteigerungen - und das hat sich geändert. Im jüngsten Arbeitslosenbericht - oder Arbeitsbericht, wenn Sie so wollen - zeigten sich ziemlich große Lohnsprünge. Im letzten Jahr wurden wieder die Mindestlöhne erhöht, Bundesstaat nach Bundesstaat, auf 11 \$, 12 \$, 15 \$, über mehrere Jahre hinweg, in verschiedenen Städten.

Wall Mart und Target und andere große Arbeitgeber haben ihre Mindestlöhne in den zweistelligen Bereich angehoben. Irgendwann kann man die Arbeitskräfte nicht weiter ausquetschen. Der durchschnittliche Amerikaner erlebt einen Rückgang des verfügbaren Einkommens, weil die Inflation auf ihm lastet. Die Zentralbanken haben mit ihren verschiedenen Maßnahmen alles Mögliche unternommen - es sind ja nicht einmal die Zentralbanken, sondern die Regierungen selbst - um die Ökonomie zu Deflationieren. Alles Mögliche, zum Beispiel das Wegrechnen ungewöhnlich stark steigender Posten in den Berichten.

Sie haben die realen Inflationsraten gedrückt - im CPI (Consumer Price Index) und im PCE (Personal Consumption Index), ganz gleich welchen man nimmt. Die wurden nach unten angepasst. Klar, wenn Immobilienpreise um 6,5% steigen, wenn Krankenversicherungsbeiträge, Unterrichtsgebühren und all das steigt, dann kann die Inflation nicht bei 1% liegen, wie man uns sagt. Jetzt mit steigenden Löhnen wird das aber ein Problem, weil die Unternehmen die höchsten Gewinnspannen seit eh und je eingefahren hatten.

Und das lässt sich nicht aufrechterhalten in einem Markt, wo sich die Preise schwer erhöhen lassen. Wenn die eigenen Arbeitskosten und auch noch die Materialkosten steigen, dann kann man entweder nur die Preise erhöhen oder die Gewinnspannen schmälern. Das bedeutet also sinkende Gewinne. Hier gibt es also ein Problem. Irgendwann findet die Inflation aber ihren Weg zum Verbraucher, und das passiert meiner Meinung nach gerade. Und das ist einer der Faktoren, der den Märkten Angst macht.

Chris Martenson: *Das ist auch Teil der Auflösung unserer gesellschaftlichen Grundlage, die ich beobachte. Ich nenne ein Beispiel: Das Bureau of Labor Statistics hatte sich jüngst die Neuwagenpreise angeschaut. Da heißt es: Hey, seit 1997 sank der Durchschnittspreis für einen Neuwagen um 2%. Der durchschnittliche Preis eines Neuwagens lag 1997 bei 17.000 \$. Heute liegt er bei deutlich über 33.000 \$. Das ist eine Verteuerung um fast 100%, die man aus der eigenen Tasche beim Kauf eines neuen Autos bezahlen muss. Doch laut der staatlichen Statistik kostet der Wagen 2% weniger. Die Lücke entsteht durch sogenannte hedonische Verbesserungen. Sind die Autos besser geworden? Klar.*

Fred Hickey: Sie haben immerhin einen besseren Katalysator bekommen, hab ich Recht? Da ist der Markt für Fernsehgeräte noch schlimmer. Der Staat sagt, dass die Gerätepreise jetzt tatsächlich negativ sind.

Chris Martenson: *Wirklich? Ich werde bezahlt, wenn ich einen kaufe? Wahnsinn!*

Fred Hickey: Ja. Negativ. So weit geht es also bei der hedonischen Deflationierung.

Chris Martenson: *Das verweist auf die Probleme, die der durchschnittliche Verbraucher zu spüren bekommt. Als die Federal Reserve die Zinssätze wieder einmal gesenkt hatte, kam viel Private Equity in die verschiedenen Märkte und trieb auch die Mieten drastisch in die Höhe. Es ist sehr schwer geworden, über die Runden zu kommen. Hier, glaube ich, ist der Bereich, der die Zentralbanken davon abhalten könnte, weiterhin das zu tun, was sie die ganze Zeit gemacht haben.*

Denn mit all dem haben sie auch die Ungleichverteilung zementiert. Sie haben die Gewinner und Verlierer bestimmt. Sie schaffen kein Vermögen, sie verteilen es um. Wenn wir uns nun vorstellen, wie diese Geldschöpfungsperiode enden könnte - wie schlimm könnte sie dann Ihrer Meinung nach enden? Auf was bereiten Sie sich persönlich vor?

Fred Hickey: Ja, ich mache mir auch Sorgen, dass sich die gesellschaftliche Grundlage, wie Sie es eben nannten, zersäuft. Man kann es überall beobachten. Man konnte es bei den Kongresswahlen sehen, und selbst der aktuelle Tenor der Diskussion zeugt davon. Auch Trump: Ich bin mir nicht mal sicher, dass er

selbst wusste, dass er gewinnen wird. Ich denke nicht. Er war ein Außenseiter und das Volk hatte die Nase voll. Also wählten sie ihn, trotz all seiner problematischen Seiten. Das Volk will Veränderung, weil es so lange schon finanziellen Druck zu spüren bekommt.

Ich fürchte, dass wir all diese Sozialansprüche, die stetig zu wachsen scheinen, nicht adressiert bekommen. Trump hätte das eigentlich machen sollen, doch dann vor ein paar Wochen entschieden Trump und der Kongress, dass jeder große Vorstoß zu Sozialprogramm Kürzungen ausgesetzt wird. Scheinbar werden wir das nie hinbekommen. Der Anteil am Haushaltsbudget wird immer größer.

Meine Sorgen ist folgende: Wir hatten jetzt eine neunjährige Erholung - eine lange Erholung, nicht gut, nicht schlecht aber immer noch eine Erholung, und wir fahren Defizite ein, die jetzt wieder im Billionen-Dollar-Bereich liegen. Falls wir - nein nicht 'falls' - wenn wir eine Wirtschaftrezession bekommen, folgt ihr normalerweise ein Bärenmarkt. Und dieser wird uns tatsächlich blühen. Wenn wir eine weitere Rezession bekommen, werden auch die Sozialausgaben wieder drastisch ansteigen. Klar - Arbeitslosenleistungen, Sozialhilfe, alles wird steigen, Lebensmittelmarken.

Alles das wird steigen, aber schon jetzt fahren wir ein Defizit von über einer Billion ein, wir werden wohl eher Richtung 2 Billionen gehen. Wir werden aber nicht in der Lage sein, das irgendwann zurückzuzahlen. Die Zinssätze steigen deutlich an, wir müssen sparen und all jene Menschen ... wir haben über all diese Jahrzehnte hinweg eine kulturelle Abhängigkeit erzeugt, wo die Zahl jener wächst und wächst...

Vor der Weltfinanzkrise hatten wir 20 Millionen Empfänger von Lebensmittelkarten. Daraus wurden dann 48, und heute dürften es nicht viel weniger sein. Mir schaudert es beim Gedanken, was im Fall einer weiteren Rezession passieren könnte. Wir haben all diese Versprechen an Rentner, für Medicare und Sozialversicherung, welche wir nicht mehr bezahlen werden können. Ich weiß nicht, wie die Leute darauf reagieren werden. Das könnte eindeutig Probleme und Ärger bringen.

Chris Martenson: Ein Chart, der mir größere Sorgen bereitete, zeigte, dass Pensionsfonds, wie z.B. Calipers, aber auch allgemein Pensionsfonds in den USA in der Vergangenheit ein 60/40-Portfolio hatten. 60% Anleihen, 40% Aktien. Und in den letzten 10 Jahren haben sie das Verhältnis umgedreht.

Jetzt ist die durchschnittliche US-Pension zu 60% den Entwicklungen am Aktienmarkt ausgesetzt, der aus meiner Sicht, sicherlich auch aus Ihrer Sicht und auch aus Sicht vieler Zuhörer, die höchsten relativen Bewertungen erreicht hat, die es jemals gegeben hatte. Das ist ein weiteres Gebiet, wo ich Probleme habe, zu verstehen, wie es dazu gekommen ist.

Fred Hickey: Das sind die unbeabsichtigten Konsequenzen der Zinssatzdrückung und Geldschöpfung durch die Federal Reserve. Wenn man keine vernünftigen Renditen oder Zinsen erzielen kann, dann sehen sich die staatlichen Pensionsfonds und alle anderen, die von Anleiheerträgen abhängig sind, oft gezwungen, nach Rendite zu suchen, um Einnahmen zu generieren. Und das ist eine sehr gefährliche Sache. Es gibt dort so viele riskante Dinge - Sie hatten es ja eben angesprochen mit dem Verweis auf die zurückgehende Flut und was man dann später entdeckt ...

Weltweit leihen sich Staaten gewaltige Mengen Geld zu sehr niedrigen Zinsen, weil sie es können. Und sie stehen auch nicht unter dem Druck, ihre Ausgaben kontrollieren zu müssen. Natürlich ist es immer eine Freude, dem Volk Dinge versprechen zu können, aber wenn die Rechnung fällig wird, ist Ärger angesagt. Wir reden also nicht nur über Ärger in den USA. Das Problem ist global, und all das ist eine Folge der unbeabsichtigten Konsequenzen jener verzweifelten Versuche der Zentralbanken, das Spiel am Laufen zu halten.

Chris Martenson: Naja, Blasen sind immer eine Freude - auf dem Weg nach oben. Reden wir jetzt darüber, was auf dem Weg nach unten passiert. Aktienrückkäufe von Unternehmen: Sie waren ein großer Bestandteil der steigenden Aktienrenditen der letzten acht oder neun Jahre. Was aber passiert auf dem Weg nach unten?

Lesen Sie weiter: [Teil 2](#) ...

© Chris Martenson
Peak Prosperity

Der Artikel wurde am 19. Februar 2018 auf www.PeakProsperity.com veröffentlicht und exklusiv für

GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/366749--Fred-Hickey-I--Ein-Technologie-Experte-bevorzugt-Gold.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](#).