

Die Wirtschaft, Blasen, Geldmengen und ignorante Wirtschaftspolitik

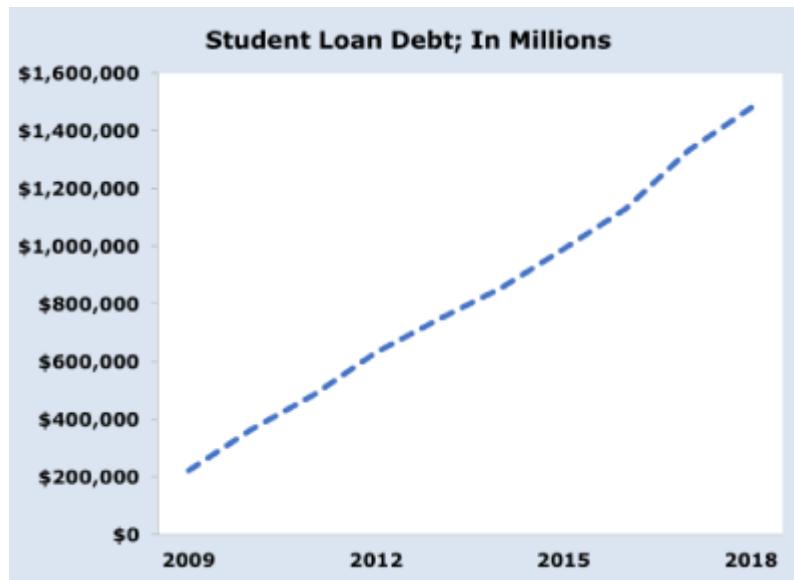
17.04.2018 | [David Morgan](#)

So wie Anfang 2007 zeigen sich immer mehr Risse in der Wirtschaft. Dies zeigt sich an den sich fortlaufend verschlechternden Wirtschaftsdaten, Rekordverschuldung des privaten und öffentlichen Sektors, absurdem Aktienbewertungen und zahlreichen anderen Blasen bei Vermögenswerten. Ähnlich wie 2007 wird die nächste Krise wahrscheinlich auf zu hohe Schulden zurückzuführen sein.

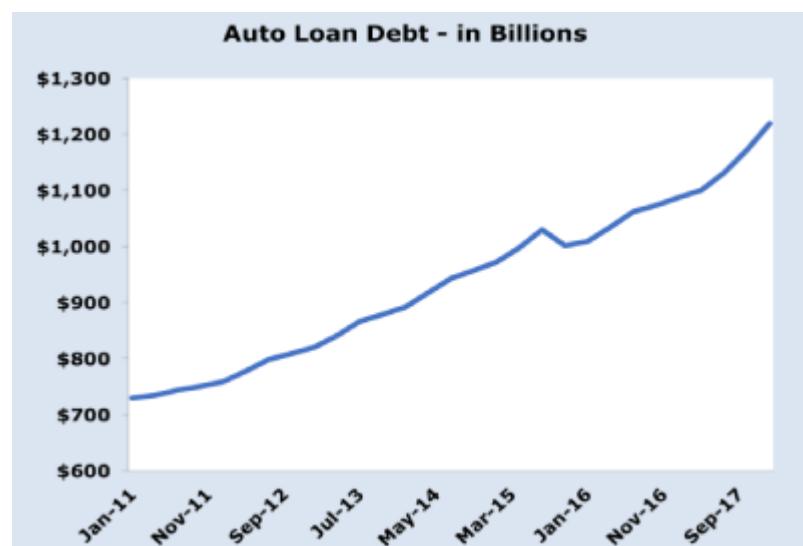
Die Krise von 2007-2008 lag an zu hohen Hypothekenschulden, die durch rücksichtslose Kreditvergabe und den Derivatemarkt noch verstärkt wurde. Diesmal sieht es genauso aus, wenn nicht sogar schlimmer, da wir jedes Jahr scheinbar neue Schuldenrekorde aufstellen.

Es gibt derzeit einen Rekord (oder nahe am Rekord) von Marginkrediten (über 600 Mrd. \$), rekordhohe Studentenkredite (1,5 Billionen \$), rekordhohe Autokredite (über 1,2 Billionen \$), fast rekordhohe Kreditkartenschulden (1,05 Billionen \$) und die Hypothekenschulden gehen auf die Höhen von 2007-2008 (15 Billionen \$) zu.

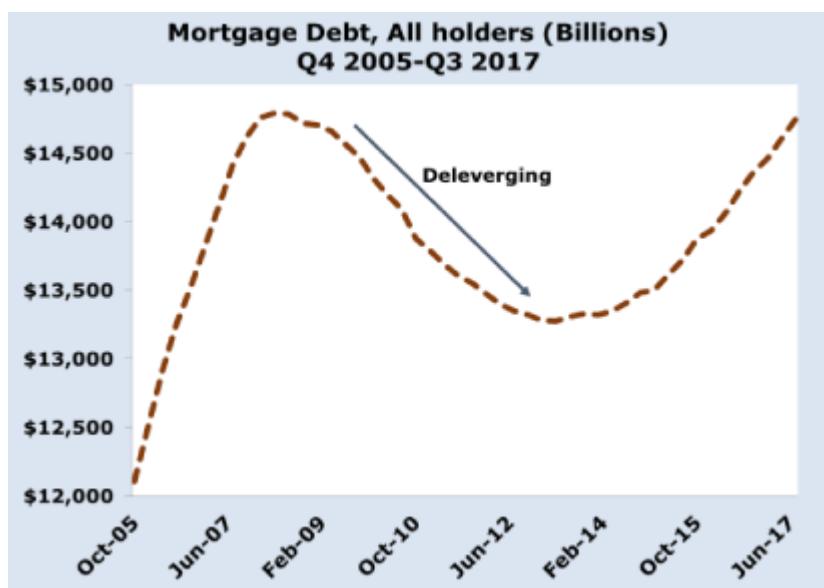
Der erste Chart zeigt den Anstieg der Studentenkredite über die letzten 10 Jahre. Sie nahmen von ca. 200 Mrd. \$ auf 1,50 Billionen \$ zu! Diese Schulden verteilen sich auf 44,2 Millionen Amerikanern. Die Ausfallraten steigen an - derzeit über 11% bei denen, die 90 Tage oder mehr in Verzug sind.



Autokredite wachsen weiter und während die Ausfälle zunehmen, verlängern die Finanzierungsgesellschaften der Autounternehmen die Laufzeiten der Kredite, viele auf 5 und sogar 7 Jahre, abhängig vom Fahrzeug und der jährlichen Laufleistung halten viele Autos nicht mal 7 Jahre.



Die Immobilienverschuldung ist, wie Sie sehen, im Prinzip auf dem gleichen Niveau, wie sie es während der Immobilienblase war, was ganz bestimmt nichts Gutes ist. Die Anzahl der variabel verzinslichen Kredite ist viel geringer, aber trotzdem ist das ein beunruhigender Chart, besonders, wenn wir in eine Rezession gehen.



Die Kreditkartenschulden betragen über 1 Billion \$, was die gesamte private/Haushalts-Verschuldung auf gigantische 19 Billionen \$ bringt!

Wenn man die Unternehmensschulden (finanzielle und nicht finanzielle), die nationalen Schulden und die Bundesstaaten-Schulden und Gemeindeschulden mit einbezogen werden, beträgt die gesamte US-Schuldenlast 70 Billionen \$.

Darin sind nicht die ungedeckten Verbindlichkeiten enthalten, die einen Nettogegenwartswert (NPV) von über 100 Billionen \$ haben. Was noch beunruhigender ist, ist, daß wir in eine Periode eintreten, wo wir Budgetdefizite von über 1 Billion \$ auf absehbare Zeit haben.

Es könnten sogar 2 Billionen \$ oder mehr werden, wenn wir in den nächsten Jahren in eine Rezession gehen. Dies zusammen mit der vorgeblichen Verkürzung der FED-Bilanz bedeutet, daß die USA Käufer für 2 Billionen \$ (oder mehr) an Anleihen jährlich finden muß und irgendwann werden alle potentiellen Käufer viel höhere Zinsen für die 10jährigen verlangen und wenn das passiert, werden die Kosten für den Schuldendienst drastisch nach oben springen. Das wird sich mit den immer weiter wachsenden Budgetdefiziten weiter beschleunigen und die Staatsschulden werden steigen, bis etwas kaputtgeht.

Es gibt unzählige andere beängstigende Statistiken, die nur dazu dienen werden, die möglichen Auswirkungen der vorher erwähnten Schuldenstände zu erhöhen. Dazu gehört z.B. die persönliche Sparquote, die bei nur 2,40% ein 8-Jahres-Tief erreicht! Letztendlich kommt die echte Schaffung von Arbeitsplätzen aus Investitionen und diese speisen sich aus Ersparnissen.

Es ist nicht so, daß unsere Kultur vorkonditioniert ist, wenig zu sparen, doch wenn die Zentralbank (Federal Reserve) fortlaufend die Zinsen unter den natürlichen Satz (der existieren würde, wenn die Zinssätze durch Angebot und Nachfrage ausleihbarer Mittel bestimmt würde) drückt, bestraft sie die Sparer und zwingt diese Sparer in riskantere Anlagen, um ihre Kaufkraft zu erhalten.

Dies ist besonders seit der Finanzkrise 2008 der Fall, da die Inflationsrate einiges über den Zinssätzen liegt (daher negative Realzinsen) und so die Kaufkraft der Ersparnisse vermindert. Wir müssen nicht einmal eine realistische Annahme der tatsächlichen Inflationsrate verwenden, wir können eine konservative Schätzung von 3-4% nehmen.



Ebenso an 2007-2008 erinnert die scheinbar unendliche Hause bei fast allen wichtigen Anlageklassen. Tatsächlich wurde dieser allumfassende Grad an Überschwang seit der Immobilienblase nicht mehr gesehen. Das aufgeblähte Haushaltsdefizit wird von den Massen nicht wahrgenommen und wird 1 Billion \$ (1,2 Billionen \$) im Fiskaljahr 2019 und den folgenden Jahren übertreffen. Das alles geht davon aus, daß die USA über 10 Jahre 3% Wirtschaftswachstum verzeichnen werden, was völlig unrealistisch ist. Wahrscheinlicher ist eine wirtschaftliche Schrumpfung, und zwar eher früher als später.

Was diese Haushaltsdefizite im Vergleich zu denen von Obama so bemerkenswert macht, ist, daß sich die USA angeblich eines robusten Wirtschaftswachstums (zumindest laut Mainstream-Daten) erfreut, verglichen mit den Rezessions-Bedingungen während Obamas Amtszeit. Und wenn das so stimmt, sollten wir dann nicht Haushaltsüberschüsse haben oder zumindest weniger Defizit bis hin zu einem ausgeglichenen Budget über die nächsten 10 Jahre? Nach Ansicht des Congressional Budget Office (CBO) ist das Defizit jedoch so groß, daß es über 1 Billion \$ jährlich bleiben und sich gegenüber 2017 drastisch erhöhen wird, wiederum unter der Annahme unrealistisch hohen Wachstums.

Höhere Budgetdefizite bedeuten, daß immer mehr Anleihen ausgegeben werden müssen, was das Problem nur noch komplizierter macht.

Es gibt ein Sprichwort, das besagt: „Die einzige dauerhafte Wahrheit bei den Finanzen ist, daß die Leute beim Top optimistisch sind und am Tief pessimistisch.“

Leute, die vorher noch nicht in den Aktienmarkt investiert haben und solche, die nur wenig beteiligt sind, investieren zum ersten Mal immer größere Summen in den Markt. Denn sie haben gesehen, wie weit und wie schnell diese Blase die Preise nach oben getrieben hat, was wiederum ein starker Indikator dafür ist, daß wir das Top schon hatten oder bald haben werden.

Heute leben wir in einer Blase bei fast allem und diese ist weltweit so, nicht nur in Nordamerika, darunter u.a. die Immobilienblase, die diskutierten Schuldenblasen, die Aktienblase, Anleiheblase und wiederum auch die Dollarblase. Wir kommen an ein Ende all dieser Blasen bei Vermögenswerten und leider wird das alles einen massiven Vermögenstransfer bedeuten.

Finanzberater, Vermögensverwalter, Hedge Funds und die Medien versuchen oft, die aktuellen Bewertungen

des Aktienmarktes zu rechtfertigen, indem sie folgendes oder ähnliches wie das sagen: „Die zukunftsorientierten KGV's sind mit 16-17 noch immer angemessen“ aber diese zukünftigen Annahmen gehen von steigenden Gewinnen aus und steigende Gewinne brauchen Wirtschaftswachstum.

Schauen Sie sich zum Beispiel die Bewertungen beliebter Unternehmen an. Obwohl es ein Privatunternehmen ist, liegt die implizite Bewertung von Uber bei 50 Mrd. \$ und sie verlieren 5 Mrd. \$ pro Jahr. Oder schauen Sie Tesla an, die mit 57 Mrd. \$ bewertet sind und nur so Geld verbrennen. Sie können auch das größte Unternehmen der Welt ansehen, Apple. Sie generieren zwar eine Menge freien Cashflow, doch das ist in die Bewertung einberechnet und die Erwartung ist, daß sie weiter stark wachsen werden und das ist alles andere als realistisch und es wird auch erwartet, daß sie auf absehbare Zeit operative Margen über dem Branchendurchschnitt behalten.

Glauben Sie, daß die Massen in einer langen, schweren Rezession 1.000 \$ für ein iPhone ausgeben werden? Und sogar, wenn sie das machen, wann wird dann der Markt für Smart Phones übersättigt sein?

In den späten 1990er Jahren gab es eine Euphorie für Technologieunternehmen, die im Crash endete, einem sehr harten Crash. Als Greenspan dann die Zinsen auf ein historisches Tief von 1% senkte, schuf das die Immobilien- und Aktienblase und am Ende 2007 - Anfang 2008 gab es wieder eine sehr ausgeprägte Euphorie bei den Anlegern. Wir wissen, wie das endete. Im Februar-März 2009, bei den Tiefs des Marktes, gab es extremen Pessimismus. Eine Herdenmentalität hat in der Vergangenheit nicht funktioniert und es wird auch dieses Mal nicht funktionieren.

Das Problem ist, wenn wir in die nächste Rezession schlittern, daß wir uns nicht davon befreien werden, bis die strukturellen Probleme in der Wirtschaft zumindest in gewissem Maße nicht behoben sind und wir eine wachstumsfreundliche Politik haben. Eine wachstumsfreundliche Geldpolitik zu haben, bedeutet nicht, künstlich niedrige Zinsen oder QE-Programme zu haben, sondern der Markt legt die Zinssätze fest.

Marktbestimmte Zinssätze wären viel höher als derzeit und sogar noch höher, wenn wir plötzlich in eine Rezession gehen, da dann die Nachfrage nach Krediten steigt, weil die Kapitalisten versuchen, Investmentprojekte abzuschließen und dies die Zinsen nach oben treibt. Dies wird wiederum Ersparnisse fördern, Kapitalakkumulation und Kapitalallokation als die Quellen eines echten, langfristigen Wirtschaftswachstums.

Um die Wirtschaft auf Kurs für eine echte wirtschaftliche Erholung zu bringen, müssen die nach der Dot-Com-Blase entstandenen Ungleichgewichte liquidiert werden und als unternehmerische Fehler erscheinen, sobald die Zinssätze das Angebot und die Nachfrage nach ausleihbaren Mitteln im Markt widerspiegeln.

Zusätzlich zu den steigenden Haushalts- und Handelsbilanzdefiziten kündigte Trump vor kurzem Zölle an, die für zwei wichtige Rohstoffe, Stahl und Aluminium, ziemlich heftige Einfuhrzölle bedeuten. Nach der Ankündigung seines Vorschlags behauptete er ahnungslos, daß „Handelskriege gut sind und leicht zu gewinnen“. Das ist extrem naiv und wird nicht helfen, ‘Amerika wieder groß zu machen’.

Stattdessen wird es schlimmer sein und dabei helfen, den Rest der US Produktionsbasis zu zerstören. Das ist grundlegende Wirtschaftstheorie, sogar unter der stark in die Irre geführten Mainstream-Theorie. Feshman College Studenten wird gelehrt, daß Freihandel eine gute Sache ist und er Ländern erlaubt, komparative Vorteile auszunutzen und dadurch die Kosten für die Verbraucher zu senken. Die Zölle sind nichts anderes als Steuern, die in diesem Falle von Amerikas schon schwacher Produktionsbasis und potentiellen Konsumenten bezahlt werden.

Lassen Sie uns schnell die einfachen Mechanismen dieser drakonischen Handelspolitik untersuchen. Die Einführung von Zöllen auf importierten Stahl und Aluminium wird nicht nur dabei versagen, den Produktionsstandort USA zu „revitalisieren“, sondern auch die Hersteller von Autos, Flugzeugen, Haushaltsgeräten und alle anderen Unternehmen treffen, die Stahl oder Aluminium als Input für ihre Endprodukte benötigen. Die US Stahlhersteller werden einen kurzlebigen, künstlichen Vorteil haben, da sie beim Verkauf von Stahl und Aluminium einen höheren Preis (verglichen mit dem Marktpreis) erzielen und mehr Gewinn auf Kosten anderer US Hersteller erzielen werden.

Aber diese zusätzlichen Gewinne werden nicht zu Kapital Re-Investments führen, weil die Unternehmen wissen, daß diese Zölle die Preise für ihren Stahl und/oder Aluminium künstlich nach oben treiben und sie irgendwann in der Zukunft abgeschafft werden. Und die Unsicherheit darüber, wann das passiert, wird sie von bedeutenden Anlagenerweiterungen abhalten.

Hersteller von Konsumgütern, die Stahl und/oder Aluminium enthalten, werden sinkende Margen erfahren

(und vielleicht vom Markt gefegt werden), da die Input-Kosten steigen, sie aber die Verkaufspreise nicht (bedeutend) anheben können, da Importgüter, die Stahl und/oder Aluminium enthalten, diesen Zöllen nicht unterworfen sind und daher die Preise der US Hersteller nicht wettbewerbsfähig sind. Aber selbst wenn Zölle auf alle importierten Waren erhoben werden, werden die Preise einfach an die Verbraucher weitergegeben, was den Lebensstandard senkt.

Das könnte die US Hersteller dieser Waren einem finanziellen Risiko aussetzen, da sie irgendwann ihre Preise erhöhen müssen, um profitabel und/oder solvent zu bleiben, was entweder zu erhöhten Importen der gleichen Waren führt und/oder es ausländischen Herstellern dieser Güter erlaubt, die Preise zu erhöhen und dabei noch immer die US Wettbewerber auszustecken. Und das alles könnte wieder zu höheren Preisen führen, die dann an den Verbraucher weitergegeben werden.

Diese Zölle werden sich auch rächen, weil sie die Infrastrukturausgaben von Trump beeinflussen, die Kosten für Bauunternehmen erhöhen, da Stahl und Aluminium wichtige Inputs sind und sich daher die Bundesausgaben erhöhen würden und ebenso das Budgetdefizit und damit steigen die Kredite, die für diese Ausgaben aufgenommen werden müssen. Die Zölle auf Stahl und Aluminium betragen 25 und 10%.

Kürzlich hat Trump das ständig wachsende Handelsdefizit kritisiert, das in den letzten Monaten Mehrjahres-Hochs erreicht hat, aber was Trump nicht realisiert, ist, daß dies das Problem nur verschlimmern wird. Ausländische Hersteller von häufig verwendeten Geräten werden mehr exportieren, da diese Produkte in den USA einfach unerschwinglich sind. Diese Zölle werden an und für sich der Wirtschaft keinen ernsthaften Schaden zufügen, aber als ein selbsterannter Protektionist könnte Präsident Trump sehr gut diese Zölle auf weitere Rohstoffe oder ausgewählte oder alle importierten Güter erheben oder er könnte andere protektionistische Maßnahmen anwenden, die sehr wohl die US Wirtschaft weiter schwächen können.

Kurz nach der Bekanntgabe der Stahl- und Aluminiumzölle verkündete Präsident Trump Zölle auf chinesische Importe in Höhe von 50-60 Mrd. \$ pro Jahr. Auch das wird uns und China schaden. Die Mainstream Medien beschreiben China so, als brauche es die USA wegen deren großen Importen, doch die USA braucht China viel mehr, da erst uns der Freihandel mit China ermöglicht hat, einen so hohen Lebensstandard zu erreichen, da China viele Konsumgüter zu viel günstigeren Preisen produzieren kann. China wird einfach die Preise seiner Exporte erhöhen, wodurch die Verbraucher in den USA höhere Preise zahlen werden.

Darüber hinaus hat China auch unseren Lebensstandard durch den Kauf vieler unserer Anleihen erhöht und sie könnten einfach die Käufe einstellen oder verkaufen. Das wäre für China sehr günstig, da sie die Gelder nutzen könnten, mehr harte Vermögenswerte zu kaufen. Per Oktober 2017 hielt China 1,19 Billionen \$ an Anleihen. Es ist wirklich traurig, daß heutzutage die Gesetze der komparativen Kostenvorteile, des Freihandels und des Protektionismus offensichtlich nicht gut verstanden werden.

Vor kurzem haben einige FED Gouverneure Kommentare über die Wirtschaft und den Aktienmarkt abgegeben und gesagt, daß die Wirtschaft robust läuft und der Aktienmarkt nicht in einer Blase ist. Wann ist das das letzte Mal passiert? 2007 und 2008 und wir alle wissen, wie es endete. Es könnte also ein Kontraindikator sein, daß eine Rezession am Horizont ist. Außerdem ist es schwer vorstellbar, daß sie das wirklich denken, da die FED von Atlanta zunächst für das 1. Quartal ein Wachstum von 5,20% vorhergesagt hatte und die Prognosen seither fortlaufend gesenkt hat, so daß sie jetzt 65% unter ihrer ursprünglichen Vorhersage bei nur noch 1,80% sind.

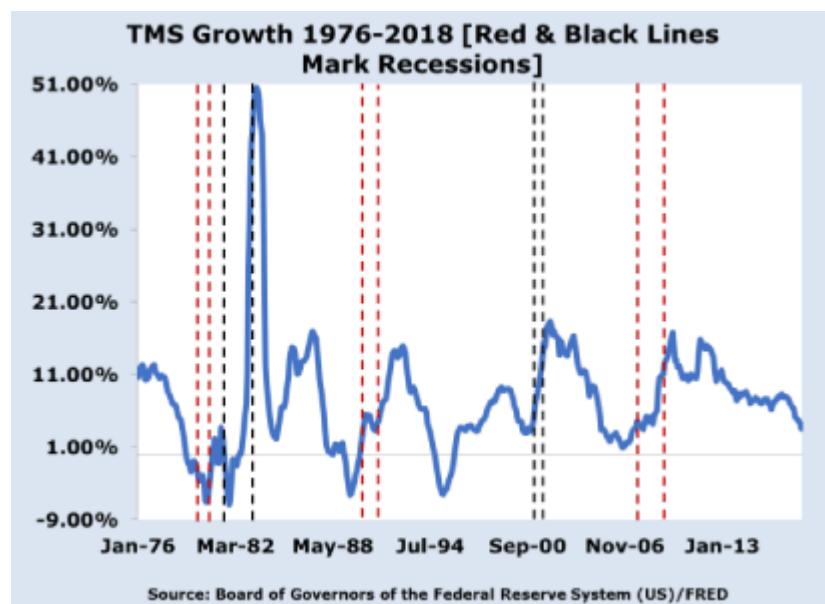
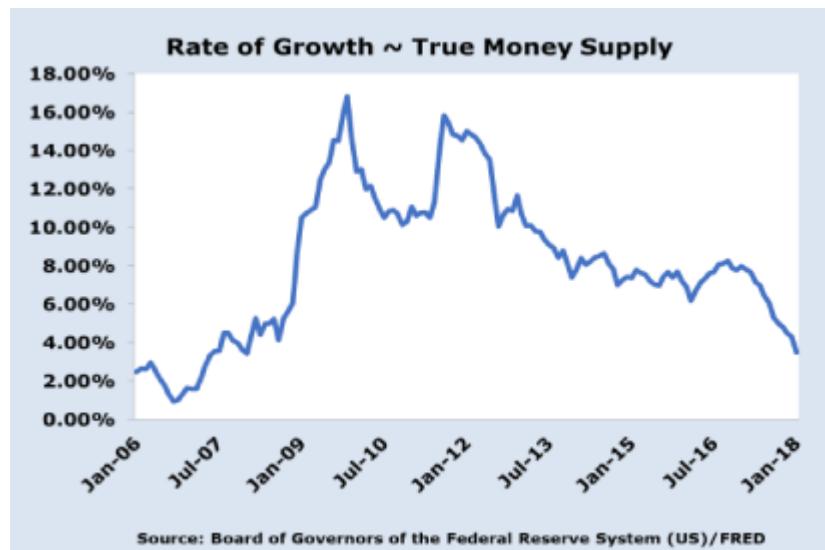
Auch wenn es für das Timing einer Rezession anekdotisch ist, so lassen Sie uns nun die Wachstumsrate der Geldmenge betrachten.

In einer papiergebundenen Wirtschaft, genauer gesagt in einer, in der fraktionales Bankwesen an der Tagesordnung ist, ist Wirtschaftswachstum oder zu wenig davon im Prinzip eine Funktion des Wachstums des Geld- und Kreditangebots. Dies ist darauf zurückzuführen, daß die Zinssätze nicht durch Angebot und Nachfrage leihbarer Gelder bestimmt werden, sondern vielmehr dadurch, daß Anleihen im Tausch gegen andere Wertpapiere gekauft und verkauft werden, wodurch sich die Basisgeldmenge erhöht und sich somit der Kredit ausweitet.

Wirtschaftswachstum (von dem vieles künstlich ist) tendiert dazu, höher zu sein, wenn sich das Wachstum des Geld- und Kreditangebots beschleunigen oder es zumindest zu erhalten, wenn das Wachstum zurückgeht, worauf üblicherweise in nicht zu ferner Zukunft eine Rezession folgt. Das Wachstum der Geldmenge hat sich verlangsamt und das scheint sich in den letzten Jahren zu beschleunigen (siehe Chart 1) und die Genauigkeit dieses Vorhersagewerkzeugs kann darunter (Chart 2) überprüft werden.

Wenn die FED die Zinsen weiter anhebt, 2-4 Mal im Jahre 2018, dann ist 2019/2020 eine Rezession fast

sicher. Die Wachstumsrate der Geldmenge ist in jüngster Zeit im Vergleich zu den Vorjahren deutlich zurückgegangen, was man auch weiterhin erwarten kann, wenn die Zinsen angehoben werden und die FED mit der Verkürzung ihrer Bilanz fortfährt.



Wie Sie sehen - wann immer die Wachstumsrate über einen längeren Zeitraum relativ niedrig blieb, folgten eine Rezession oder Kredit- oder Währungsergebnisse, mit Ausnahme von 1984. Es kam zur Doppel-Tief Rezession vom Januar 1980 - Juli 1980 und Juli 1981 - November 1982 (im Prinzip eine Fortsetzung der Rezession von 1980), die von Volcker verursacht wurde, der die Zinsen zur Rettung des Dollars scharf anhob. 1980 gab es eine Bankenkrise in Lateinamerika und in den USA, 1989 war da die Spar- und Kreditkrise und 1995 gab es in Mexiko die "Peso Crisis" Kreditkrise.

© David Morgan, Chris Marchese

Dieser Beitrag erschien in der April-Ausgabe des "Morgan Report", den Sie unter www.morgan-report.de abonnieren können.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/371621--Die-Wirtschaft-Blasen-Geldmengen-und-ignorante-Wirtschaftspolitik.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](#).