

QE und Niedrigzinsen werden Gold nach oben katapultieren

25.03.2019 | [Mike Gleason](#)

Mike Gleason: *Es ist mir nun ein Privileg, Michael Pento, Präsident und Gründer von Pento Portfolio Strategies, begrüßen zu dürfen. Michael ist ein bekannter Vermögensverwalter und fantastischer Kommentator sowie Autor des Buches *The Coming Bond Market Collapse: How to Survive the Demise of the U.S. Debt Market*. Des Weiteren ist er auch regulärer Gast bei unserem Money Metals Podcast. Es ist immer eine Freude, seine wundervollen Ansichten zu hören.*

Michael, danke für Ihre Zeit heute. Willkommen zurück.

Michael Pento: Es ist mir ein Vergnügen, wieder bei Ihnen zu sein, Mike.

Mike Gleason: *Zu Beginn unserer Diskussion möchte ich gerne die Zeit ein wenig zurückdrehen und daran anschließen, was wir in unserem letzten Gespräch besprochen haben. Nun, als wir uns letzten November getroffen haben, war es eine ziemlich bearische Zeit am Aktienmarkt und das setzte sich bis Weihnachten fort. Doch dann erhob Finanzminister Steven Mnuchin die Stimme. Er gab einige interessante Kommentare ab und traf sich des Weiteren auch mit den Bossen der größten Banken des Landes. In den folgenden Wochen erfuhren die Aktienmärkte tatsächlich Aufwind.*

Haben Sie beobachtet, was dort geschehen ist, Michael, und sind zu denselben Schlüssen gekommen wie wir? Dass die Machthaber gemeinsam daran arbeiteten, den Markt am Laufen zu halten und ihm vom holprigen Ende 2018 aus zu einer Erholung verhalfen? Oder war eine Erholung für den Markt einfach fällig, nachdem der Ausverkauf recht spät im Jahr stattfand? Gehen wir doch zuerst hierauf etwas ein, bevor wir andere Themen anschnitten.



Michael Pento: Sicher, es ist mir ein Vergnügen. Ich

denke, der Markt erholte sich. Im Übrigen nahm ich Ende September und bis nach Weihnachten eine Short-Position ein. Ich deckte meine Shorts in meinem Inflations-Deflations-Portfolio ein und ging im Januar etwas zu früh zu einer Long-Position über. Ich befinde mich also, was diesen spezifischen Teil des Trades angeht, auf der falschen Seite, auch wenn das durch Long-Positionen in anderen Assets wie Gold, Staatsanleihen und Energierohstoffen ausgeglichen wird.

Doch der Grund, warum sich der Markt im Allgemeinen erholt hat, liegt in der Masse an Kommentaren darüber, wie fantastisch das bevorstehende Handelsabkommen zwischen Xi Jinping und Trump sein wird. Ich denke also, Mike, dass niemand Short-Positionen am Markt einnehmen möchte, wenn ein Handelsabkommen kurz bevorsteht. Das ist mein erster Punkt.

Mein zweites Argument ist natürlich die Haltungsänderung eines extrem aggressiven Jerome Powell, der die Zinsen auf 3,5% erhöhen wollte und das Versprechen abgab, dass das Programm zur quantitativen Straffung auf Autopilot bleiben würde; ähnlich wie es seine Vorgängerin Janet Yellen versicherte. Natürlich ist nichts davon passiert. Die Märkte für hochrentierliche und Schrottanleihen gerieten vollkommen ins Stocken und der Aktienmarkt fiel um 25% bis 30%; je nachdem, welchen Index Sie betrachten. Und das versetzte die Fed natürlich in Wut. So ging man dann also zu einer milderer Haltung über.

An dieser Stelle möchte ich noch zwei Punkte anfügen. Der Grund, warum ich noch immer einen Short-Puffer in meinem Portfolio habe, Mike, ist die Tatsache, dass das Handelsabkommen oder die Handelsspannungen praktisch nichts mit dem starken Rückgang des Weltwirtschaftswachstums zu tun

haben. Praktisch gar nichts. Das kann ich unter Berufung von Fakten sogar beweisen.

Fakt ist, dass die chinesischen Exporte in die Vereinigten Staaten 2018 um 11% gestiegen sind. Und Exporte von den USA nach China sind um etwas weniger als 1% gestiegen. Der Handel hat tatsächlich also zugenommen und führte zu großen Ansammlungen von Warenbeständen, was wiederum ein Plus zum Bruttoinlandsprodukt darstellte. Die Leute wollten den Zöllen zuvorkommen, die angeblich im Januar und dann wieder im März hätten steigen sollen; doch das ist nie passiert.

Der Handelskonflikt hat also nichts mit dem Zusammenbruch des Weltwirtschaftswachstums zu tun; das werde ich später noch ansprechen. Es war nicht das, was die Weltwirtschaft schädigte. Punkt zwei ist, dass die Federal Reserve zunehmend milder geworden ist. Doch zum jetzigen Zeitpunkt hat die Fed die Zinsen noch nicht reduziert. Das ist Punkt eins.

Punkt zwei: Die Fed führt noch immer ihr Programm zur quantitativen Straffung durch. Es neigt sich langsam dem Ende zu und verschlingt jeden Monat Vermögenswerte im Wert von etwa 40 Milliarden Dollar. Das wird sich ändern. Ich denke, dass das Programm wahrscheinlich im Oktober enden wird. Der Offenmarktausschuss wird uns dann wissen lassen, wann dieser Vorgang beendet werden wird.

Doch die Fed ist nicht mild gestimmt. Eine milde Federal Reserve wäre dabei, den US-Leitzins um hunderte von Basispunkten zu reduzieren oder wäre dabei, Vermögenswerte zu erwerben und ihre Bilanz zu verlängern. Und so eine milde Fed haben wir nicht. Wenn man einen Blick ins Ausland wirft, dann kann man sehen, dass andere Zentralbanken wie die Bank of Japan und die Europäische Zentralbank (EZB) keinen Raum zur Zinsreduzierung haben.

Wenn ich also richtig liege, sich der Konjunkturzyklus gedreht hat und wir uns tatsächlich auf dem Weg zu einer weltweiten Rezession befinden, dann wäre ich sehr zögerlich, herzugehen und Aktien des S&P 500 zu ihrem 18-fachen Gewinn des zurückliegenden 12-Monatszeitraum zu erwerben. Und diese Gewinne gehen im Übrigen gerade zurück.

Mike Gleason: *Michael, Sie haben vor kurzem einen Artikel über die außergewöhnlichen Verbraucherschulden in den USA und die zunehmenden Beweise für eine aufkommende Krise geschrieben. Darin haben Sie hervorgehoben, dass es nun mehr als 7 Millionen Autokredite gibt, die mehr als 90 Tage säumig sind. Und dass die allgemeinen Schuldenniveaus nun schon höher sind, als vor der Finanzkrise 2008.*

Ja, der Immobilienhypothekenmarkt mag nun gesünder sein, doch das grundlegende Problem einer Nation, die an unbezahlbaren Schulden erstickt, ist sicherlich noch nicht gelöst worden. Teilen Sie doch einige Ihrer Beobachtungen über den aktuellen Zustand dieser langsamen Krise mit uns. Was wären denn Anzeichen dafür, dass sich dieser Schuldenzyklus weg von der Expansion und hin zur Kontraktion bewegt?

Michael Pento: Nun, sicher. Wir haben keines der Probleme gelöst, die 2008 aufgetreten sind. Wir haben die Zinsen nur von 5,25% auf 0% gesenkt. Tatsächlich hat die ganze Welt ihre Zinsen auf praktisch 0% gesenkt. Was wiederum zu einer großen Zunahme der ausstehenden Schulden führte. Die S&P-Ratingagentur meinte gerade erst, dass die Schulden weltweit um 50% gestiegen sind. Um ganze 50%!

Andere Maßstäbe zeigen, dass sich die weltweiten Schulden aktuell auf 250 Billionen Dollar belaufen und das sind 330% des weltweiten BIPs. Ein Rekordhoch? Werfen wir doch einen Blick auf das, was in China vor sich geht, die chinesischen Staatsschulden. Diese Daten stammen von einer unabhängigen Agentur, die sich S&P-Ratingagentur nennt. Die Haushaltsschulden in China sind seit 2008 um 716% gestiegen. Die Schulden nicht finanzieller Unternehmen sind über 10 Jahre hinweg um 400% gestiegen. Die gesamten Staatsschulden Chinas sind in 10 Jahren um 416% gestiegen.

Nun, das war nur China, doch wenn Sie einen Blick auf die US-amerikanischen Unternehmensschulden werfen, dann kommt heraus, dass diese in den USA von 6 Billionen auf 9 Billionen Dollar gestiegen sind. Wir haben diese Phantom-Wirtschaft ermöglicht, indem wir die Schulden auf Rekordwerte getrieben haben und diese mithilfe der Nullzinspolitik dauerhaft machten; was wiederum zu überirdischen Vermögenswertblasen geführt hat. In anderen Worten: Das Verhältnis zwischen Immobilienpreis und Einkommen innerhalb der USA liegt nun bei 4,5 zu 1. Das Rekordhoch war 5,3, doch der Durchschnitt liegt üblicherweise bei 3 bis 3,5.

Da gibt es also einen Großteil der Generation X oder Millenials, die sich kein eigenes Haus leisten können, da sie unter Studiensschulden begraben sind und ihr Einkommen nicht ausreicht, um Immobilienpreise zu bezahlen, die deutlich über ihrem Gehalt liegen. Und das ist nur der Immobilienmarkt. Betrachten Sie den Aktienmarkt, der wieder bei 140% des BIPs liegt; wobei der Durchschnitt dieser Metrik bei 60% des BIPs

liegt. All diese Blasen werden durch rekordverdächtige Mengen an Schulden gestützt, die wiederum durch Zinsen und Kreditkosten gestützt werden, die 0% betragen. Das ist also äußerst ungesund; ein gefährlicher Cocktail, der jederzeit in die Luft gehen könnte.

Mike Gleason: *Ja, die Frage lautet scheinbar "wann" und nicht "falls" er in die Luft geht. Nun, wir sind ja üblicherweise keine politischen Kommentatoren und ich weiß, dass Ihr Fokus auf der Wirtschaft und den Märkten liegt, doch in diesen Tagen ist es schwierig, die Märkte und die Politik voneinander zu trennen. Wir dachten also, dass es gut sei, Ihre Meinung dazu zu hören, welchen Kurs das sprichwörtliche Schiff einschlagen wird. Die Regierung unterhält weiterhin Defizite über Billionen von Dollar und in Washington scheint es fast niemanden mehr zu geben, den das interessiert.*

Tatsächlich gibt es einige bekennende Sozialisten, die der Ansicht sind, die Regierung sollte mehr tun, und sie bereiten sich darauf vor, Donald Trump 2020 herauszufordern. Wir wissen nicht, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass ein Sozialist zum Präsidenten gewählt wird, doch es gibt wenig Zweifel darüber, dass diese Ideologie an Popularität gewinnt. Wären Sie so freundlich, einen Kommentar darüber abzugeben, was wir in den nächsten fünf Jahren von Washington erwarten können?

Michael Pento: Selbst die Republikaner werden immer mehr zu Feinden des freien Marktes. Ich selbst bin Liberalist und habe Donald Trump gewählt. Über den Erdball verteilt findet also eine hartnäckige Bewegung hin zum Kommunismus, zum Sozialismus und zur Abschaffung sowie Annullierung der freien Märkte statt. Wählen Sie beispielsweise jemanden wie Bernie Sanders, dann wird die Regierungskontrolle schlimmer sein, als hätte man Donald Trump gewählt. Der Punkt ist jedoch, dass niemand mehr an die Märkte glaubt. Also haben wir keinen Präsidenten, der einen fairen und ehrlichen Zins haben möchte. Wir haben keine Zentralbanker mehr, die ehrliche Zinsen haben möchten.

Wir haben keine Politiker mehr, die nach ehrlichen Zinsen streben. Wir möchten die Sparer oder die Rentner nicht beschützen. Dieses Land sowie Nationen auf der ganzen Welt sind zu Versorgern von Assetblasen geworden. Da sie die Macht des freien Marktes an sich gerissen haben, ist die einzige Aufgabe von Zentralbankern und Politikern, sicherzustellen, dass Assetpreise - der Wert der Anleihen, der Wert der Aktien, der Wert von Immobilien - niemals fallen. Das ist ihr einziges Mandat.

Es mag traurig sein, das auszusprechen: Doch egal, wen Sie wählen, Sie können sicher sein, dass derjenige Ihre Freiheit an sich reißt und die freien Märkte immer weiter ausgelöscht und ausgerottet werden.

Mike Gleason: *Was gibt es für langfristige Gefahren? Ich weiß, darüber haben wir schon einmal gesprochen, doch schneiden Sie das Thema doch noch einmal an; was das Verhindern von Marktkorrekturen angeht. Das reicht schließlich bis zum Unterschied zwischen der Volkswirtschaftslehre der österreichischen Schule und der keynesianischen Volkswirtschaftslehre zurück. Märkte müssen sich korrigieren, richtig?*

Michael Pento: Mike, die Märkte sind zur Wirtschaft geworden. Das war Jerome Powells Entschluss in der Zeitspanne zwischen dem 3. Oktober und dem 24. Dezember. Er realisierte damals also, dass sein umgekehrtes QE-Programm, die quantitative Straffung - also Geld aus dem System zu nehmen, wenn man bereits astronomische Assetblasen entstehen lassen hat - eine haltlose Position war.

Und das realisierte er, weil der Markt für Hochzinsanleihen ins Stocken geriet. Es gab keine Emissionen, keine hochverzinsliche Anleihe wurde im vierten Quartal im Dezember ausgegeben. Man verstand also, dass das Niveau, der Preis der Schrottanleihen sowie das Niveau des Aktienmarktes und die Solvenz oder angebliche Solvenz der Altersvorsorge von der Höhe der Assetpreise, der Aktien, Anleihen und Immobilien abhing.

Und dann korrigierten diese Preise; sie sackten tatsächlich nur um 25%, 20% bis 30% ab, je nach Index. Doch man beschloss, dass man so etwas nicht erlauben könne. Ihre Frage war dann: Nun Michael, warum halten Zentralbanken die Zinsen dann nicht bei null und drucken weiterhin Geld? Nun, Mike, letztlich werden sie die Inflationsrate bekommen, die sie angestrebt haben. Und wenn das passiert, wird jedes festverzinsliche Instrument, das nicht aktiv von der Zentralbank erworben wird, implodieren; und die Rendite wird in die Höhe schnellen. Und die Inflation wird die letzten Überbleibsel in der Mittelklasse ausmerzen.

Was die quantitative Lockerung tatsächlich schafft, ist Folgendes: Sie kann, wenn sie langwierig und gewaltig ist, Assetblasen generieren. Wir wissen jedoch auch, dass die quantitative Lockerung die Druckerei von Geld ist; denken Sie hierbei an die Monetisierung von Schulden. Das ist etwas, das man in der modernen Geldtheorie hört. Man recycelt dieselbe Theorie und verwendet dieselben Ansätze immer und

immer wieder, bei denen die Regierung das Geld einfach druckt, es einfach ausgibt und die Zentralbank es kauft, es druckt.

Doch das hilft der zugrundeliegenden Wirtschaft nicht. Das ist der Grund, warum das Gesamtmarktkapital, das BIP so astronomisch über der zugrundeliegenden Wirtschaft liegt. Lassen Sie uns also einen Blick auf einige Daten werfen, die wir heutzutage auf der Welt beobachten können. Die Verkaufszahlen des Einzelhandels innerhalb der USA sind in den letzten Monaten eingebrochen, der Bericht über die Beschäftigtenzahlen außerhalb der Landwirtschaft vom Februar zeigte eine Nettozahl von 20.000 Beschäftigten, die Anzahl an neu-begonnenen Bauten ist um einen zweistelligen Betrag gesunken, Verkäufe existierender Gebäude sind auf ein Dreieinhalbjahrestief gesunken.

Werfen wir einen Blick ins Ausland, wo QE im Dezember erst beendet worden ist. Europas Wachstum ist praktisch null. Das BIP-Wachstum in Italien ist bei 0%, ebenso wie das von Deutschland und Japan. In den Vereinigten Staaten soll das BIP-Wachstum für Q1, so die Atlanta Fed, auf 0,4% von den 4,2% im zweiten Quartal des letzten Jahres fallen. Denkt man darüber nach, dann wäre der Gewinnzuwachs je Aktie innerhalb des S&P 500, der zum Höhepunkt der weltweiten QE um 28% wuchs, nun bei Null.

Der Gewinn je Aktie ist von einem Wachstum von 28% auf negative 3,5% im Q1 gefallen, so Factset. Das ist es, was wir verursacht haben. Es ist eine künstliche Welt, vollkommen abhängig von langandauernden Nullzinsen und niemals endender quantitativer Lockerung oder Schuldenmonetarisierung. An diesem Punkt befinden wir uns leider. Märkte existieren nicht länger. Innerhalb des festverzinslichen Spektrums gibt es keine kostenlosen Hypotheken mehr und in den meisten Gegenden gibt es keine freien Wertpapiermärkte.

Mike Gleason: *Ja, gut gesagt. Da kann ich Ihnen nur zustimmen. Zum Ende hin möchte ich noch gerne Ihre Meinung über den Gold- und Silbermarkt hören. Die Metalle legten dieses Jahr einen guten Start hin. Ende Februar konnten wir dann einen Rückzug beobachten. Nun findet eine Art Rally statt. Die Metalle werden einen Katalysator brauchen, um eine ernsthafte Bewegung nach oben hinlegen zu können.*

Zum derzeitigen Zeitpunkt können wir einige mögliche Treiber beobachten. Etwas Volatilität und Verkäufe, die an die Aktienmärkte zurückkehren, könnten die Metalle nach oben befördern. Doch wir sind uns nicht sicher, ob wir das in naher Zukunft beobachten werden können. Was ist Ihre Meinung zum aktuellen Umfeld für die Metalle und was erwarten Sie in den kommenden Wochen?

Michael Pento: In dem Inflations-Deflations- und Konjunkturzyklusmodell, das ich bei Pento Port unterhalte, befinden wir uns, was Gold angeht, derzeit in einer Rekordhochposition. Warum ist das so? Im Jahr 2016 und 2017 besaßen wir eine Allokation von 5% in Gold, aber jetzt mittlerweile von 22% in Gold und auf Gold basierende Investitionen. Warum ist das so? Aufgrund der nominalen Zinsen.

Es gab eine Proklamation von Zentralbankern, dass die nominalen Zinsen niemals weit über Null steigen können. Sehen Sie sich den Negativzins in Japan an; der deutsche Boom sorgte für eine Rendite von 0,7% bei den 10jährigen Anleihen. Die Zinsen dürfen also nicht steigen. Unsere 10-Jahresstaatsanleihe befindet sich derzeit, zumindest was die Rendite angeht, in einem Bärenmarkt.

Und dann realisiert man, dass die nominalen Zinsen niemals deutlich über Null steigen können; das ist positiv für Gold. Denn Gold liebt Zinsen, die sich nahe der Null befinden oder fallen, da es keinerlei Einkommen generiert - es erhält "nur" die Kaufkraft. Dieses "nur" ist jedoch wichtig. Da derartige Zentralbanken zur quantitativen Lockerung zurückkehren, denke ich, dass sich auch die EZB in diese Richtung bewegen wird. Ebenfalls hat man das längerfristige Refinanzierungsgeschäft (LRG) verlängert. Die Zentralbank gibt praktisch Kredite an Geschäftsbanken aus und diese müssen die Kredite nicht an die Zentralbank zurückzahlen, wenn dieser Kredit in den Privatsektor geht.

Diese Schulden müssen nicht zurückgezahlt werden. Es ist also ein Nullzinskredit an Geschäftsbanken. Denen wurden mehr als genug Anreize geboten, um Geld in die Realwirtschaft fließen zu lassen. Das führt - genau wie quantitative Lockerung - zu einer Erhöhung der Geldmenge, was wiederum das Vertrauen in Fiatwährungen schmälert.

Das führt natürlich zu Inflation. Das bedeutet also, dass die Realzinsen deutlich negativ sein werden. Sie sind negativ und werden mit der Zeit immer negativer. Letztlich wird diese Stagflation den gesamten Erdball heimsuchen und mit immer stärker werdender Intensität immer schlimmer und schlimmer werden. Und dann muss der IWF schließlich eingreifen und all diese Schulden und Währungen gleichzeitig zurücksetzen.

Das wird das gesamte Vertrauen in Fiatwährungen zerstören; einschließlich in den US-Dollar. Der Dollar wird demnach so seinen Status als Weltreservewährung verlieren. Und das bedeutet, dass Gold aus drei Faktoren Vorteile ziehen kann... Nominale Nullzinsen, negative Realzinsen, die noch tiefer fallen, sowie das Ende des US-Dollar als starke und unabhängige Reservewährung. Deshalb besitze ich Gold. Und ich plane,

diese Allokation nur noch auszuweiten, während ich darauf warte, dass meine Prognosen sich erfüllen.

Mike Gleason: *Ja, es würde sicherlich eine massive Flucht zum gelben Metall geben, sollte sich derartiges abspielen. Das waren wie immer äußerst interessante Kommentare. Wir danken Ihnen erneut für Ihre Zeit und Ihre wundervollen Kommentare. Wir freuen uns darauf, Sie wieder bei uns begrüßen zu dürfen.*

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende und hoffe, dass wir uns bald noch einmal sprechen können. Machen Sie es gut, mein Freund.

Michael Pento: Ich danke Ihnen vielmals, Michael.

Mike Gleason: *Nun, das war es dann für diese Woche. Ich danke noch einmal Michael Pento von Pento Portfolio Strategies. Weitere Informationen finden Sie unter PentoPort.com. Dort können Sie sich in die Email-Liste eintragen, seine Podcasts anhören und seine fantastischen Marktkommentare auf regulärer Basis erhalten.*

© Mike Gleason
Money Metals Exchange

Der Artikel wurde am 15. März 2019 auf www.moneymetals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/408542--QE-und-Niedrigzinsen-werden-Gold-nach-oben-katapultieren.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 1999-2020. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).