

Geruchsblind gegenüber Inflation

25.06.2020 | [John Mauldin](#)

Das menschliche Gehirn ist hervorragend darin, Abkürzungen zu finden. Es braucht eine Menge Energie, alle Informationen zu verarbeiten, die unsere Sinne sammeln, also besitzen monotone Daten eine geringere Priorität. Dinge, die wir oft sehen, rücken in den Hintergrund, damit wir neue Sachen bemerken können.

Hierbei erleben wir ein Phänomen, das sich "Geruchsblindheit" nennt. Wir hören auf, bekannte Gerüche wie unsere Haustiere, Parfüm, Zigaretten und sogar Körpergerüche wahrzunehmen. Doch andere Menschen nehmen sie wahr, was ziemlich peinlich werden kann.

Ich denke, dass so etwas erklärt, warum die Federal Reserve die Inflation nicht wahrnimmt, die andere bemerken. Ihre Daten sagen, dass Inflation kein Problem ist, also ignorieren sie alle Andeutungen darauf. Das können wir bei ihren politischen Entscheidungen beobachten. Es ist nicht nur die Fed; andere Zentralbanken, Analysten der Wall Street, Volkswirtschaftler und Politiker haben dasselbe Problem.

Nett wäre es, wenn wir diese Leuten über ihren - nun - unattraktiven Zustand informieren. Sie werden vielleicht nicht gut reagieren, doch zumindest haben wir es versucht. Das ist es also, was ich heute tun werde. Ich werde zeigen - ungeachtet der fehlenden Sorge der Fed - dass Inflation ein ernsthaftes Problem für viele Amerikaner ist.

Zusätzlich zu den Offiziellen der Federal Reserve betrachten die meisten Volkswirtschaftler ein weiteres Set von Inflationsdaten und argumentieren, dass die Inflation zu niedrig sei. Aus ihrer Perspektive betrachtet, haben sie Recht. Doch das bedeutet nicht, dass Sie und ich die Inflation in dem erleben, was wir kaufen.

Des Weiteren hat sich die Art und Weise, wie wir Inflation messen, über die Jahre hinweg viele Male verändert. Es mag Zeit sein, eine weitere Anpassung unserer Inflationsmaßstäbe vorzunehmen, um die wirtschaftliche Realität des durchschnittlichen Amerikaners besser widerspiegeln zu können.

Hedonistische Fantasien

Heute spreche ich über die Preisinflation, d.h. die sich verändernden Preise von Waren und Dienstleistungen, die wir alle kaufen müssen.

Der Preis ist, wie wir alle wissen, der Schnittpunkt von Angebot und Nachfrage. Preise verändern sich, wenn sich eine der beiden Kurven bewegt; was sie aus vielerlei Gründen tun. Geldpolitik ist ein wichtiger Grund, doch nicht der einzige. Verbraucher und Produzenten besitzen viele Einschränkungen, wie Gehalt und Gehaltswachstum, verfügbares Einkommen auf der einen Seite und die Kosten von Waren und die tatsächliche Nachfrage nach Produkten auf der anderen Seite. In der Mitte finden sie ein Gleichgewicht und dort wird der Preis festgelegt.

Das ist die wirtschaftliche Theorie. In der Praxis ist es deutlich chaotischer, da wir eine derart überwältigende Auswahl an Waren, Dienstleistungen, Leuten und Orten besitzen. Nicht jeder Markt ist ähnlich effizient. Dabei gibt es ein Problem: Wie leitet man diese Komplexität zu eine bedeutungsvolle Zahl ab?

Zahlenjongleure erzählen uns in aller Ernsthaftigkeit Dinge wie, "die Lebenshaltungskosten in den USA stiegen letztes Jahr um 2,1%." Ernsthaft? Gerundet auf eine ernsthafte numerische Dezimalstelle? Bei so etwas ungenauem und komplexem wie Inflation? Nun, sie betrachten die gesamte nationale Inflationsrate und diese ist außergewöhnlich komplex. Sie tun ihr Bestes.

Doch die Inflation, die Sie und ich erleben? Die kennen sie nicht. Sie können sie gar nicht kennen, zumindest nicht mit ultimativer Genauigkeit. Denn die Lebenshaltungskosten sind individuell. Jeder gibt sein Geld für andere Dinge aus und die Dinge, die man erwirbt, unterscheiden sich aus vielerlei Gründen in ihrem Preis.

Das hält den Zahlenjongleur jedoch nicht von dem Versuch ab, diese Inflationsrate zu bestimmen und das ist nicht vollkommen sein eigenes Eigenverschulden. Solche Leute arbeiten für politische Entscheidungsträger, die Informationen verlangen. Ob es letztlich akkurate Informationen sind, ist weniger wichtig als einfach etwas zu haben, auf das diese Entscheidungsträger vertrauen können.

Einer der wichtigsten Volkswirtschaftler des letzten Jahrhunderts war Kenneth Arrow. Während des Zweiten

Weltkrieges war er damit beauftragt, das Wetter am D-Day zu prognostizieren, an dem die Alliierten eine Strandlandung in Frankreich versuchen würden. Das Wetter war wichtig.

Arrow erklärte seinem kommandierenden General, dass es eine außergewöhnliche Unsicherheit bezüglich seiner Prognose gäbe. Der General entgegnete: "Das wissen wir. Aber wir brauchen eine Zahl, mit der wir arbeiten können. Und Sie haben uns diese Zahl geliefert." Regierungsstatistiker sind ebenfalls für Millionen von Leben verantwortlich - auch wenn sie vielleicht nicht denselben Druck spüren - da so viel persönliches Einkommen mit dieser Inflationszahl verbunden ist.

Beachten Sie zudem, dass politische Entscheidungsträger Präferenzen bezüglich dieser Zahl haben. Viele Regierungsprogramme besitzen Inflationsanpassungen. Höhere Inflation zwingt Politiker dazu, schwere Entscheidungen über Steuern, Ausgaben und Kredite zu fällen. Dieselben Politiker engagieren und bezahlen Leute, die diese Inflationszahlen aufstellen. Das ist es, was wir in der Investmentwelt als einen "offenlegbaren Interessenskonflikt" bezeichnen würden.

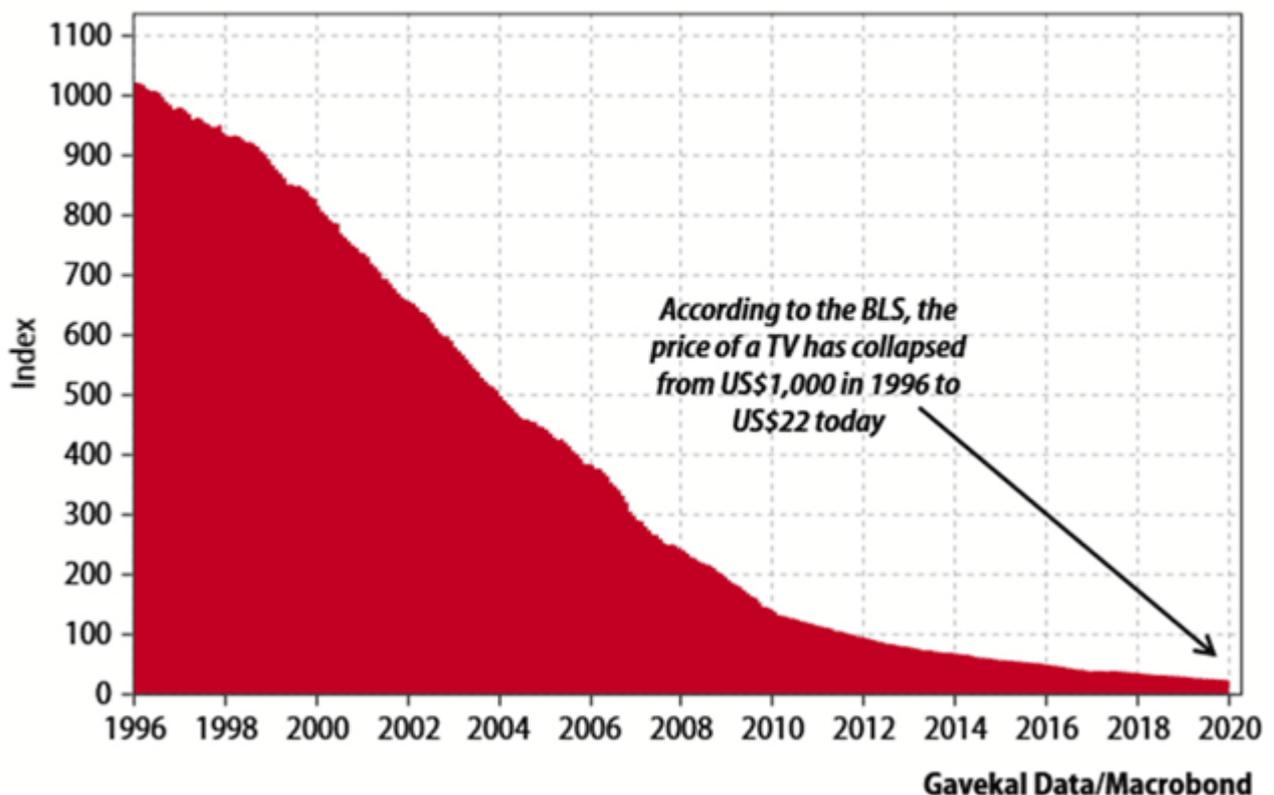
Trotzdem glaube ich, dass die Analysten versuchen, fair und wissenschaftlich zu bleiben. Sie müssen innerhalb von Grenzen arbeiten, die nicht immer Sinn machen. So kommen wir zu verrückten Dingen, wie einer "hedonistischen Anpassung." Damit modifizieren sie Preisveränderungen, wenn das Produkt, das man heute erworben hat, eine höhere Qualität besitzt, als das, was man in der Vergangenheit gemessen hat.

Das sticht am ehesten in der Technologie hervor. Der Computer, den ich in den 1980er Jahren verwendet haben, kostete etwa 4.000 Dollar. Mein derzeitiger PC, auf dem ich ähnliche Arbeiten verrichte (Schreiben) hat etwa 1.600 Dollar gekostet. Die Kosten meines Computers sind also um 40% zurückgegangen. Doch nein, mein heutiger Computer ist nicht einmal annähernd mit meinem ersten zu vergleichen. Er besitzt schlicht mehr Leistung. Der Preis für diese Computerleistung ist also um mehr als 60% zurückgegangen. Wahrscheinlich sind es 99,9%.

Louis Gave lieferte ein weiteres Beispiel. Laut den Daten des Verbraucherpreisindexes kostet ein Fernsehset, das im Jahr 1996 etwa 1.000 Dollar kostete, heute nur noch 22 Dollar. Solche Produkte können Sie heute nicht mehr kaufen, doch die Tatsache, dass Sie heute dieselbe Menge Geld ausgeben können, um einen besseren Fernseher zu erwerben, drückt die Inflationsrate.

Bought any US\$22 televisions lately?

BLS television price index



Quelle: [Gavekal](#)

Dasselbe gilt für Autos, wie Peter Boockvar Anfang des Monats anmerkte.

"In der letzten Woche hieß es auf Edmonds.com, dass der Durchschnittspreis eines neuen Fahrzeuges, das 2019 verkauft wurde, 37.183 Dollar war. Das ist ein neues Rekordhoch und 30% mehr als vor 10 Jahren. Innerhalb des heutigen VPI spiegelt der Preis des neuen Fahrzeuges einen Gesamtanstieg von 2% seit 2009 wider. Das findet auf magische Weise mithilfe von hedonistischen Anpassungen statt, die den Wert von neuen Zusätzen in jedem weiteren Automodell schmälern.

Leider muss der tatsächliche Käufer des Autos den Preis zahlen und das ist der Grund, warum Ausfallquoten zunehmen (laut der New Yorker Fed beliefen sich die Kredite, die bereits 90 Tage fällig waren, auf 4,7% in Q3, der höchste Wert seit 2011) und die durchschnittliche Laufzeit eines Kredits befindet sich auf einem Rekordhoch (Experian erklärte im November, dass sich 7-Jahresautokredite auf 31,5% neuer Fahrzeugverkäufe gegenüber 10% im Jahr 2010 belaufen). Der durchschnittliche Preis eines Autos ist etwa 60% des Durchschnittseinkommens in den USA und Anreize im Dezember beliefen sich durchschnittlich auf einen Rekordwert von 4.600 Dollar je Fahrzeug, so JD Power.

Die Fed verlässt sich auf hedonistisch angepasste Datenpunkte und nicht den Preis, den die Leute tatsächlich bezahlen."

Exakt. Hedonistisch angepasste Preise existieren nur in der Theorie. Sie spiegeln nicht wider, was die Leute tatsächlich ausgeben können.

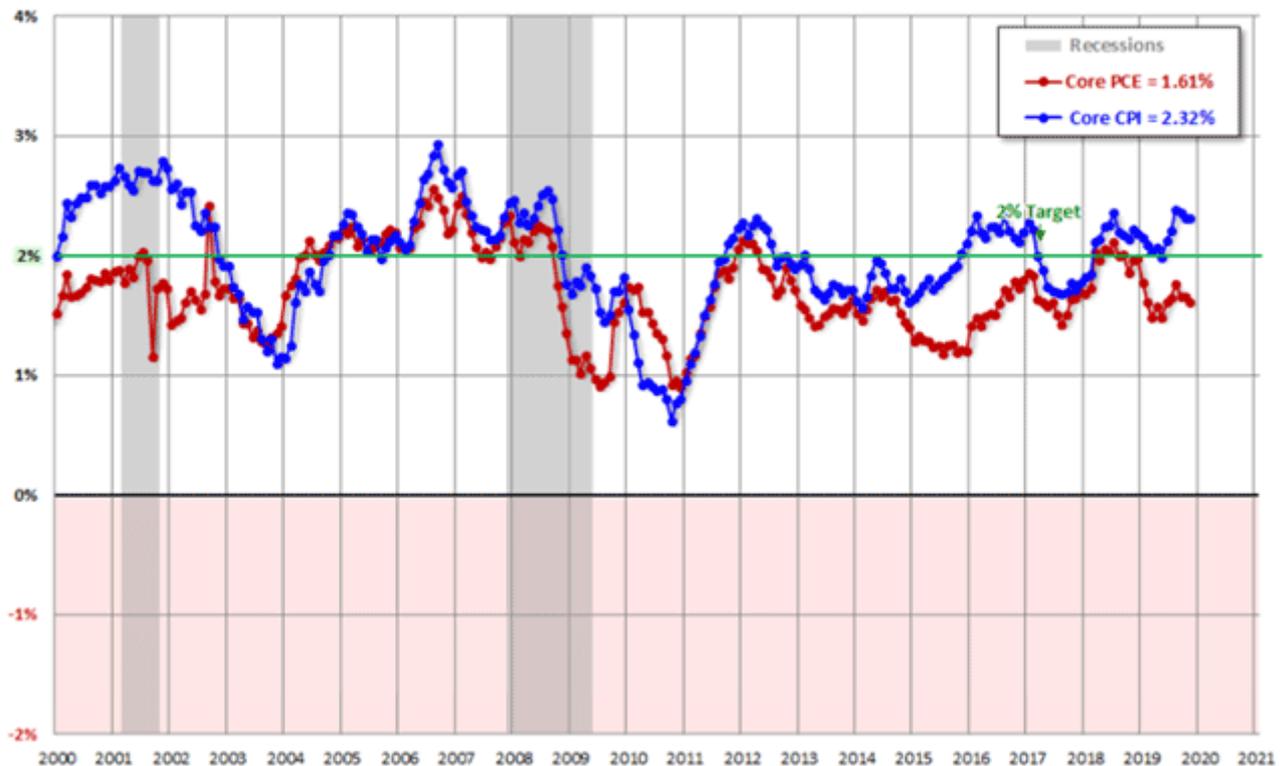
Krankenversicherung ist ein weiteres gutes Beispiel. Der VPI besagt, dass sie 2019 um 20,4% stieg. Das ist ein nationaler Durchschnitt, der abhängig von Ihrem Alter und Ihrem Lebensort höher ausfallen könnte. Doch schlimmer noch; ist die Police, die sie nun erwerben können, dieselbe wie von vor einem Jahr? Sicherlich nicht. Sie könnten eine höhere Selbstbeteiligung haben, ein engeres Netzwerk, eine kürzere Arzneimittelliste und eine große Vielfalt an internen Unterschieden bei Deckung verschiedener Krankheitsfälle, die Sie niemals erfahren werden, wenn Sie nicht gerade betroffen sind.

Es ist unmöglich, die echte Preisveränderung zu kennen. Diese 20,4% sind ein nationaler Durchschnitt lokaler Mutmaßungen und besitzen keinerlei Verbindung zu Jemandes Realität.

Es wird sogar noch komplizierter. Ich habe oben den VPI zitiert. Die Federal Reserve bevorzugt es tatsächlich, diesen als PCE, persönliche Verbrauchsausgaben, zu bezeichnen. Diese beiden Indices haben unterschiedliche Schätzungen eines angemessenen Warenkorb. Der VPI basiert auf einer Umfrage dessen, was Haushalte kaufen; der PCE basiert auf Umfragen darüber, was Unternehmen verkaufen. Sozialversicherungen verwenden den VPI für Anpassungen. Die Fed verwendet den PCE, wenn Inflation anvisiert wird. Der PCE ist allgemein niedriger, wie wir aus dem unteren Chart entnehmen können.

Consumer Price Index and PCE Price Index The Core Comparison (Excluding Food & Energy) Since 2000

dshort.com
December 2019
Data through November



Quelle: [Advisor Perspectives](#)

Bedeutungslose Durchschnitte

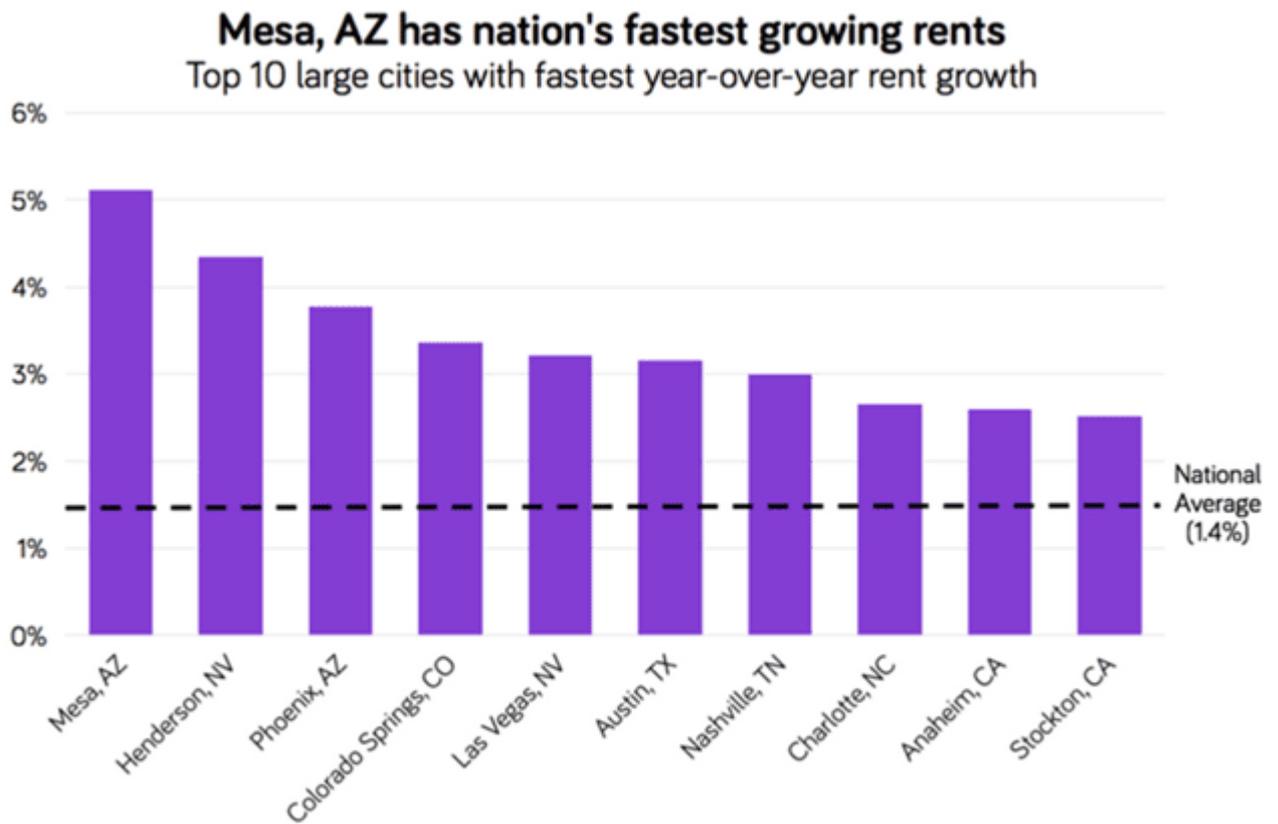
Ich erwähnte Fahrzeuge und Krankenversicherung, da sie zwei der größten Ausgabenfelder für die meisten Haushalte darstellen. Und beide sind in Realität noch viel breiter. Das Fahrzeug transportiert Sie nirgendwo hin, wenn Sie nicht auch Benzin, Versicherung und Instandhaltung bezahlen. Die Krankenversicherung hilft Ihnen nur, nachdem Sie Ihren Eigenanteil und Zuzahlungen beglichen haben, was meist beträchtlich sein kann.

Wenn Sie Ihr Zuhause beispielsweise vor einigen Jahren mit einer festverzinslichen Hypothek erworben haben, so belief sich ihre persönliche Immobilieninflationsrate auf Null. Ihre monatliche Zahlung ist dieselbe wie damals. Wenn Sie eine Hypothek mit beweglichem Zinssatz haben, dann zahlen Sie vielleicht sogar weniger für dasselbe Haus, da ihr Zinssatz - abhängig davon, wann Sie Ihr Haus erworben haben - gesunken ist.

Doch Wohnkosten sind nicht nur Hypothekenzahlungen, da ein Haus viel mehr als nur eine Wohnanlage sein kann. Wenn Sie Glück haben, ist es auch eine Investition, die Ihnen irgendwann Gewinn einbringen wird. Währenddessen können Sie darin leben und Mietzahlungen vermeiden. Der VPI erkennt das an. Dessen Wohnkomponente ist eine Kombination aus den durchschnittlichen Mietraten und etwas, das sich "kalkulatorische Miete für selbstgenutztes Wohneigentum" (OER) nennt. Das ist die Menge Geld, die Sie von einem möglichen Mieter Ihres Hauses als Miete erwarten würden. Sie "zahlen" diese Miete faktisch selbst.

Laut dem VPI-Bericht vom Dezember 2019 stieg die "Miete primärer Wohneinrichtungen" im letzten Jahr um 3,7% und die "kalkulatorische Miete für selbstgenutztes Wohneigentum" stieg um 3,3%. Kombiniert machen diese beiden Positionen 33% des VPI aus. Spiegeln sie die Realität auf irgendeine Weise wider?

Vielleicht. Das hängt von der Art von Behausung ab, die Sie brauchen und wann Sie das tun. Laut Apartment List belief sich der nationale Durchschnittsanstieg von Apartmentmieten im letzten Jahr auf 1,4%. Doch an anderen Orten war es deutlich mehr. Mesa, Arizona (Bereich Phoenix) lag mit 5,1% an oberster Stelle.



Source: Apartment List.

Note: Rankings are based on cities with a population of at least 250,000. Data as of December 2019.



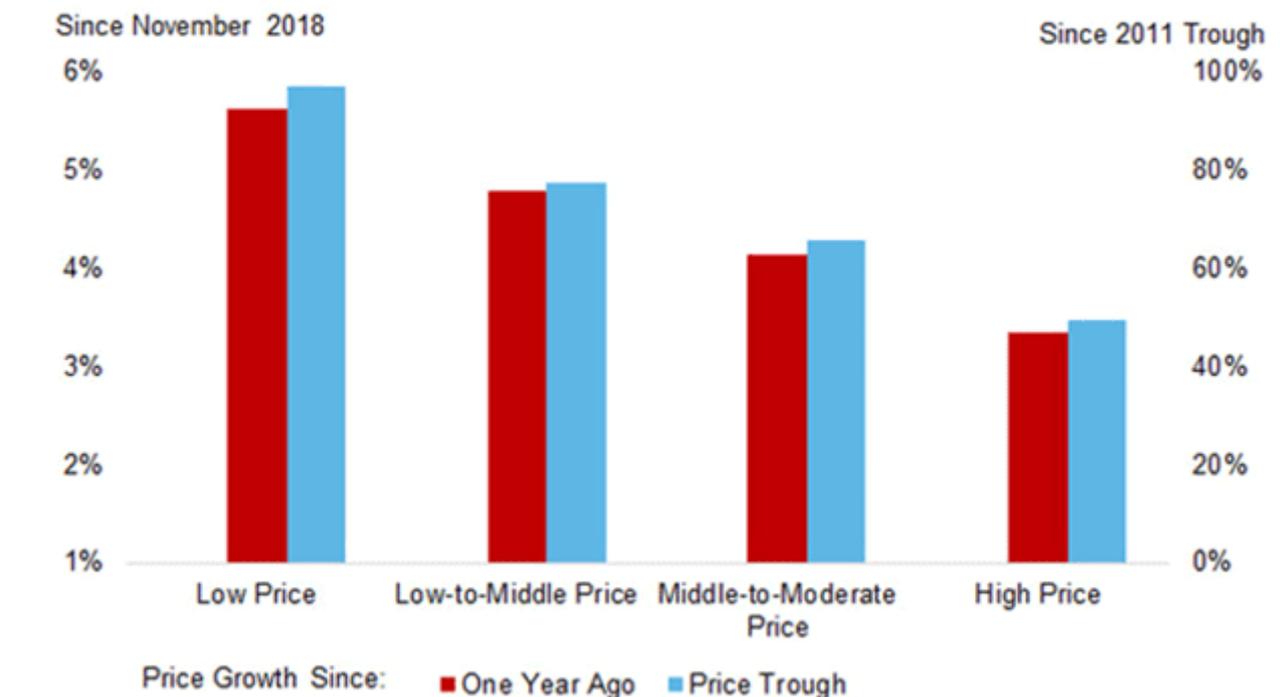
Quelle: [Apartment List](#)

Das sind Apartments. Hausmietsätze sind etwas vollkommen anderes, so wie Haus- und Eigentumswohnungskaufpreise. Wie oben angemerkt, hat der Verkaufspreis Ihres Hauses keinen Einfluss auf die Inflation solange Sie es nicht verkaufen, und selbst dann taucht es nicht im Inflationsmaßstab auf. Doch Immobilienwerte geben uns eine grobe Einschätzung.

Daten von CoreLogic zeigen etwas Interessantes.

Figure 2: Price Growth Strongest For Lowest-Priced Homes

Price Growth Through November 2019



Source: CoreLogic HPI November 2019

©2020 CoreLogic, Inc. All rights reserved

Quelle: [CoreLogic](#)

Preisveränderungen im letzten Jahr waren am unteren Ende des Preisspektrums am höchsten, ein Anstieg um 5,6%, verglichen mit den 3,4% im höheren Spektrum. Doch laut BLS stieg der nationale Durchschnitt der kalkulierten Miete für selbstgenutztes Wohneigentum aller Preiskategorien um nur 3,3%. Das passt also nicht und der nationale Unterschied ist deutlich. Der Immobilienpreisindex von CoreLogic stieg in Idaho um 10,2% und ging in Connecticut tatsächlich leicht zurück.

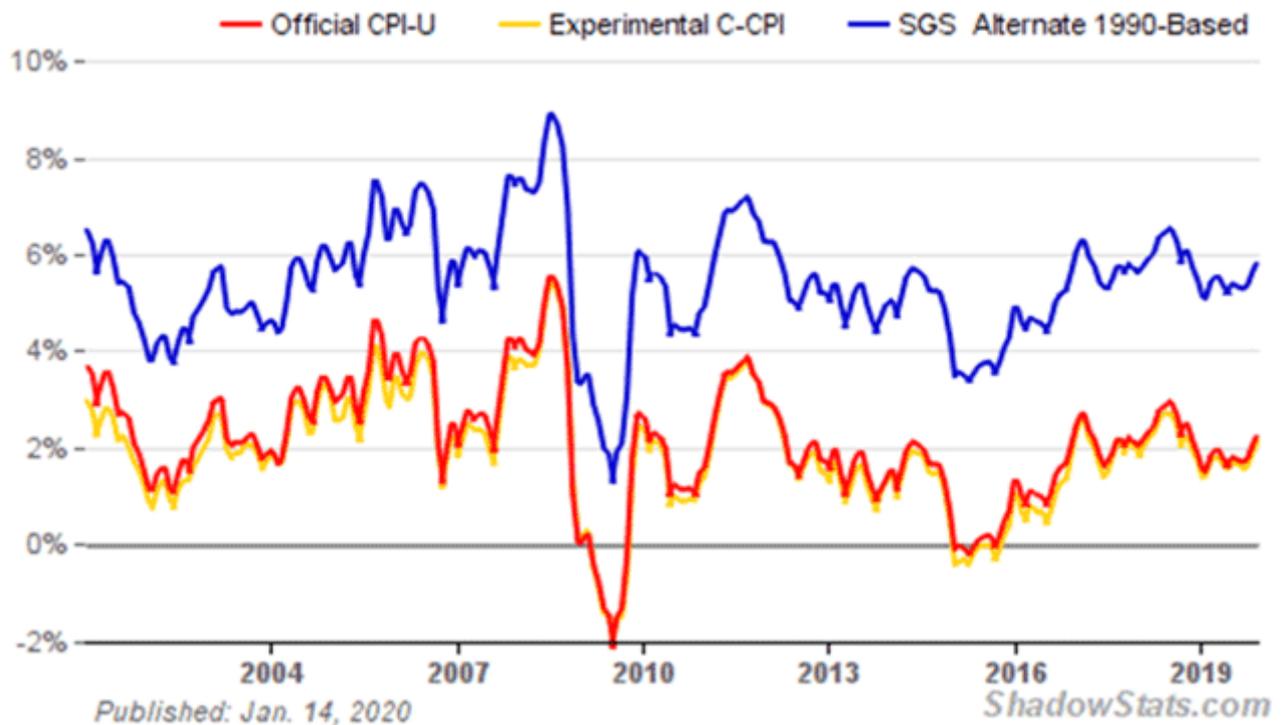
Nun mögen Sie vielleicht sagen, dass ein Unterschied zwischen 3,3% und 5,6% nicht so schlimm ist. Erinnern Sie sich: Wir sprechen über ein Drittel des Budgets der meisten Familien. Wenn der VPI also die Wohnkosten so stark unterbewertet wie er (hedonistisch) die Fahrzeugpreise unterbewertet, so macht das genug Unterschied - einen deutlichen Unterschied, wenn man es über die Zeit hinweg betrachtet. Und vor allem, wenn Sie von Sozialhilfe abhängig sind oder anderen inflationsbereinigten Einkommen.

Verzweifelte Ideen

Die Behörden passen Ihre Inflationsmaßstäbe nicht einfach willkürlich an. Sie haben Gründe, von denen die meisten Sinn machen, doch nicht zu einer Zahl führen, die die tatsächliche Realität widerspiegelt. Das führt zu politischen Fehlern und größeren Problemen.

Wir haben andere, nicht staatliche Inflationszahlen. Das wären beispielsweise die geschätzten ShadowStats, die unter Verwendung der Methodologien der Regierung von 1990 die veröffentlichten VPI-Zahlen anpassen. Diese Anpassung hat ihre eigenen Grenzen, doch sie mag näher an der Realität liegen.

Consumer Inflation - Official vs ShadowStats (1990-Based) Alternate CPI-U Year to Year Change. Not Seasonally Adjusted. to Dec. 2019 (BLS, SGS)



Quelle: [ShadowStats](#)

Aktuell hat der VPI unter der alten Methodologie begonnen, vier Prozentpunkte jährlich über den offiziellen Zahlen zu liegen.

Ein weiterer alternativer Maßstab ist der [Chapwood Index](#). Zweimal im Jahr überprüft Chapwood den Preis von 500 häufigen Verbrauchergütern ([hier](#) die Liste) in den 50 größten Städten. Mitte 2019 reichte der 5-Jahresdurchschnitt der jährlichen Lebenshaltungskostenänderungen in diesen Städten von 6,6% bis 13,1% (in Oakland, CA, wenn Sie es genau wissen möchten).

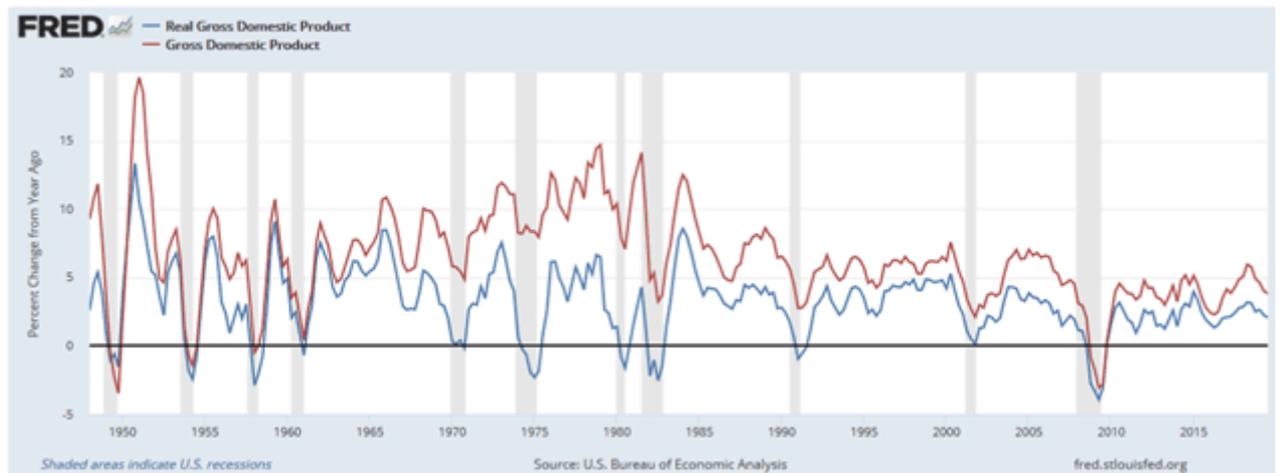
Das ist deutlicher und möglicherweise übertrieben, selbst wenn man Chapwoods Zahlen halbiert. Und erinnern Sie sich daran: Dort misst man Einzelhandelspreise. Wenn man die Großhandelsposten messen möchte, die Unternehmen erwerben, dann würde man vielleicht sogar Deflation verzeichnen.

Die Leute, die im Offenmarktausschuss der Federal Reserve sitzen, sind keine Idioten. Sie kennen die Dateneinschränkungen. Warum also halten sie weiterhin an dem Denken fest, dass die Inflation unter Kontrolle ist oder suchen nach Wegen, mehr davon zu generieren?

Um diese Frage zu beantworten, fasse ich ein komplexes Argument unter Volkswirtschaftlern zusammen. Entschuldigen Sie, wenn ich es übermäßig vereinfache.

Wenn man die ShadowStats oder andere Statistiken verwendet, die eine höhere Inflation zeigen, dann muss man behaupten, dass das BIP seit 30 Jahren rückläufig war. Das ist offensichtlich nicht der Fall. Die US-Wirtschaft ist gewachsen, wenn auch langsam in den letzten zehn Jahren, doch wir haben sicherlich keine konstant negative 2% Rezession im Jahr. Wenn wir das tatsächliche nominale BIP betrachten (ein weiterer unpräziser Maßstab), dann wachsen wir.

Das kann für jede Person ziemlich irreführend sein. Ihr persönliches BIP könnte entweder wachsen oder schrumpfen. Vieles hängt davon ab, wie sich Ihr Unternehmen entwickelt, wenn Sie Geschäftsführer sind, Ihr Gehalt oder Lohn, etc. Das nationale BIP ist die theoretische (lassen Sie mich das "theoretisch" hervorheben) Gesamtproduktion von 330 Millionen Menschen.



Quelle: [FRED](#)

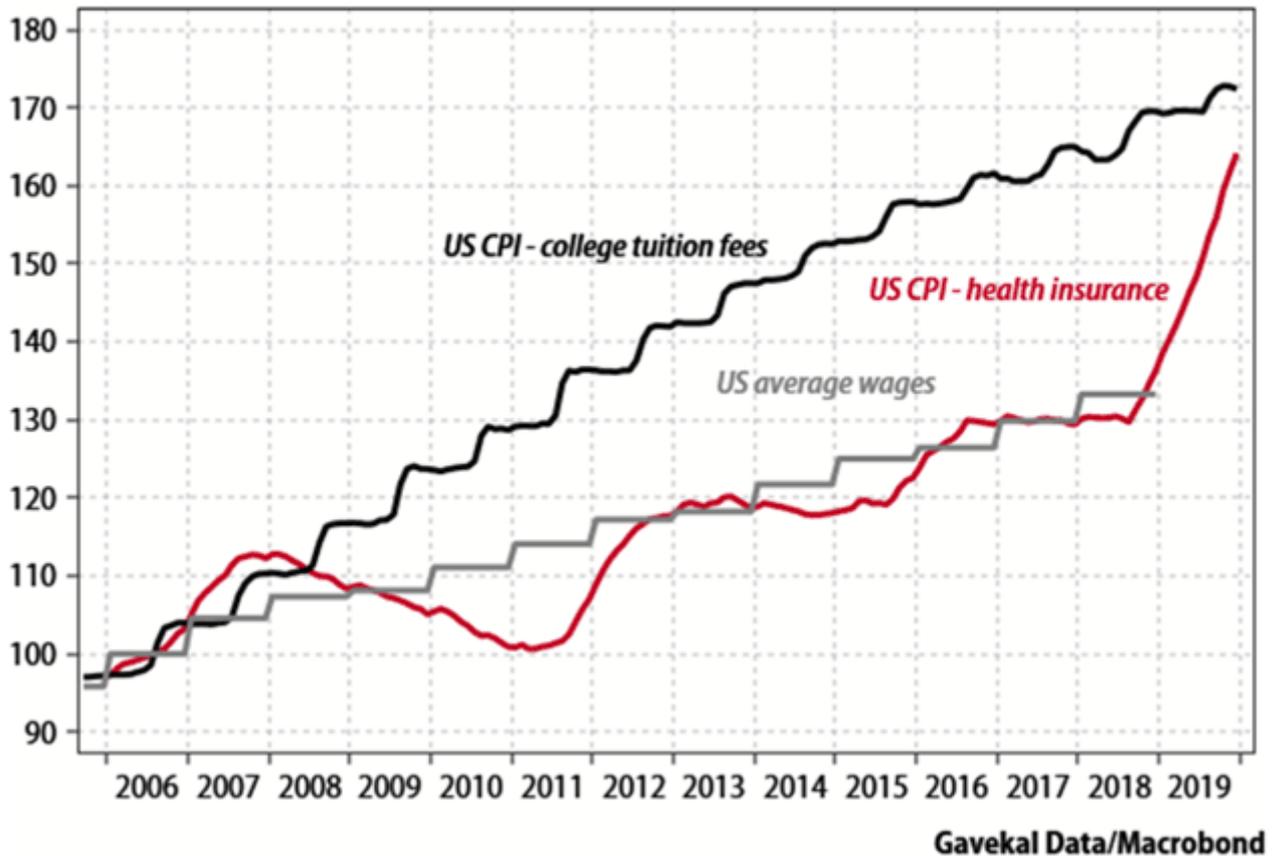
Wenn Volkswirtschaftler also sagen, dass die Inflation zu hoch ist, so stellen sie ein makroökonomisches Argument von Top-Down-Daten an. Andere, die argumentieren, dass die Inflation deutlich unterbewertet ist, verlassen sich auf Bottom-Up-Daten.

Beide Seiten argumentieren eine bestimmte Perspektive und verwenden die Daten, um ihren Standpunkt zu untermauern. Ein Mensch hört das, was er hören möchte und ignoriert den Rest. Ich verstehe beide Argumente und beide Seiten führen außergewöhnlich stichhaltige Argumente an, doch für diejenigen von uns, die in der realen Welt leben, sind sie schwer zu schlucken.

Das durchschnittliche, nominale Wocheneinkommen aller Angestellten stieg in den letzten 10 Jahren um 28%. Wenn wir diesen Daten Glauben schenken können, hat der durchschnittliche Arbeiter grob mit der durchschnittlichen Inflation Schritt gehalten, wenn die durchschnittliche Inflation die Lebenshaltungskosten akkurat widerspiegelt. Bei vielen Leuten ist das offensichtlich nicht der Fall. Also ist der durchschnittliche Arbeiter wahrscheinlich zurückgeblieben. Wie weit?

Das hängt davon ab, was Sie kaufen. Ernsthaft.

Feel the Bern: the rising cost of US education and health care



Quelle: [Gavekal](#)

Wir haben damit begonnen, über Geruchsblindheit zu sprechen. Die meisten Leute behalten einen vorsichtigen Überblick über ihre Ausgaben und ihr Einkommen. Sie wissen nicht, dass Ihre Gehälter um x% und ihre Ausgaben um y% im letzten Jahrzehnt angestiegen sind. Sie wissen nur, dass es schwer ist, über die Runden zu kommen und dass es schwerer wird.

Wenn also sowohl die Öffentlichkeit als auch die Fed geruchsblind gegenüber der Inflation sind, wohin führt uns das? Auf keinen guten Weg. Doch diesen beschreiten wir schnell.

Inflation ist vielleicht nicht die wichtigste Statistik

Ich glaube nicht, dass der Druck auf dem durchschnittlichen Amerikaner durch Gehalt oder Inflation dargestellt werden kann. Für die meisten Leute ist das verfügbare Einkommen der Ort, an dem sie leben und atmen. Festkosten, wie hoch diese auch immer für Sie sein mögen, fressen Ihr verfügbares Einkommen auf. Das ist es, was wir spüren.

Die Gelbwestenproteste in Frankreich kamen aufgrund eines recht kleinen Anstiegs der (subventionierten) Dieselpreis zustande. Ähnliche Benzinpreisproteste erlebte man kürzlich im Iran. Chile verzeichnete mehrere große Proteste dagegen, die Transportkosten um einige Pfennige zu erhöhen. Ähnliche Situationen traten anderorts auf.

Relativ geringe Preiszunahmen einer oder zwei Waren können der Tropfen sein, der das Fass zum Überlaufen bringen. Wenn das verfügbare Einkommen so gering ist, dass sogar einige Pfennige einen Unterschied zwischen Essen für Ihre Kinder oder nicht machen, dann explodiert diese Wut in Protesten. Die tatsächlichen Preise, die auf dem Spiel stehen, sind vielleicht nicht signifikant, doch fungieren als "der Tropfen."

Ich habe ernsthafte Sorgen, wie wir das BIP messen. Wir zählen einige Dinge doppelt, was beispielsweise auch Regierungsausgaben sind, was die Wirtschaft größer erscheinen lässt als sie tatsächlich ist. Was wir als Inflation bezeichnen, ist ein unpräziser Maßstab einer künstlich geschaffenen Regierungsstatistik. Wenn

wir das "reale BIP" messen, verwenden wir diesen unpräzisen Maßstab, um einen weiteren unpräzisen Maßstab künstlicher Regierungsstatistiken zu messen, das als nominales BIP bezeichnet wird.

Die Ironie ist, dass wir glauben, wir können das BIP oder die Inflation bis auf zwei Dezimalstellen bestimmen. Ich war schon immer der Meinung, dass alles, was rechts des Dezimalpunktes steht, nur als Demonstration dafür herhält, dass Volkswirtschaftler einen Sinn für Humor besitzen. Wie die Wettervorhersage für den D-Day brauchen wir eine Zahl. Doch wir sollten die Grenzen anerkennen.

Des Weiteren sollten Sie sich daran erinnern, dass diese Maßstäbe für 330 Millionen Menschen in einer außergewöhnlich chaotischen und komplexen Gesellschaft sind. Wir zählen manche Waren und ignorieren andere. Oder wir verwenden Anpassungen, die nicht der realen Welt entsprechen. Wie man so schön sagt: Das Ergebnis mag anders sein.

Das ist ein weiterer Grund dafür, dass man der Fed nicht erlauben sollte, die kurzfristigen Zinsen zu kontrollieren, wenn keine extremen Umstände vorliegen und dann nur, um Liquidität zu schaffen. Die Verwendung künstlicher Maßstäbe, um den Preis des wichtigsten Rohstoffes der Welt festzulegen (die Zinsen des US-Dollar) führt zu Missverhältnissen und gelegentlichen Krisen. Ein Niedrigzinsumfeld allokiert Kapital in Finanztransaktionen falsch, die nicht notwendigerweise produktiv sind. Obgleich es für einige Leute Geld machen wird, so nutzt es dem allgemeinen Wohlbefinden nicht.

Und das wird sich nicht ändern. Diejenigen von uns, die für die Allokation von Kapital für Klienten und uns selbst verantwortlich sind, müssen die Realität erkennen und dementsprechend investieren. Währenddessen nehmen wir wahr, dass die Missverhältnisse zunehmen und wir uns letztlich unserer Abrechnung gegenüberstellen müssen. Seufz ...

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 24. Januar 2020 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/439696--Geruchsblind-gegenueber-Inflation.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).