

Wie vorübergehend ist vorübergehend?

22.07.2021 | [Peter Schiff](#)

Was genau ist "vorübergehend?" Sie und Ihr Partner mögen nicht einer Meinung sein, was es bedeutet, wenn Sie ein alter Freund darum bittet, bei Ihnen unterzukommen, solange er "Sachen in Ordnung bringt." Der Begriff ist praktisch nutzlos, wenn es keinen leitenden Kontext gibt, wie "Schatz, er ist bis Montag verschwunden. Spätestens Dienstag."

Letzte Woche wurde der Vorsitzende der Federal Reserve Jerome Powell darum gebeten, dringend benötigte Klarheit darüber zu schaffen, wie sich dieser Begriff auf die derzeit höher als erwartete Inflationsprognose bezieht. Angesichts der Tatsache, dass der Großteil der Wirtschaftsprognose davon abhängig ist, wie schnell der Anstieg abflaut, ist seine Definition kaum semantisch. Basierend auf seiner Erfahrung und einem Berg an Daten, den die Fed gesammelt hat, bot der Vorsitzende diese direkte Antwort, als er nach der praktischen Bedeutung von "vorübergehend" gefragt wurde: "Es kommt darauf an." Auf genau so viele Details war er vorbereitet.

Auch wenn Vorsitzender Powell seinen Job erst einige Jahre macht, sollte er sich wohl besser mit der bewegten Fed-Geschichte mit dem Begriff "vorübergehend" bekanntmachen. Damals, 2006 und 2007, behauptete Powells Vorgänger mehrfach, dass die damaligen Schwierigkeiten am Hypothekenmarkt "vorübergehend" seien. Wie sich herausstellte, lag man vollkommen falsch. Erst kürzlich lag die Fed ähnlich falsch, was ihre Prognosen zur Inflation anging.

Den Großteil des letzten Jahrzehnts über reichten monatliche CPI-Zunahmen konsistent von 0,1% am unteren Ende und 0,3% am unteren Ende. Diesen Januar lag die Zahl bei 0,3%, eine Zunahme von 0,2% im Dezember 2020. Nicht sonderlich alarmierend. Doch im Februar lag die Zahl bei 0,4%, im März bei 0,6% und im April bei 0,8%. In anderen Worten: Von Monat zu Monat nahm der CPI über fünf Monate hinweg stetig zu.

Das ist ein seltener und alarmierender Trend. Wichtiger noch ist, dass die monatlichen Ergebnisse die Fed-Prognosen überstiegen. Im Mai schöpften viele Hoffnung, als sich die Zahl auf "nur" 0,6% belief. Während dieses Ergebnis die Prognosen zwar ebenfalls überstieg, stellte sie zumindest einen Rückgang von den 0,8% im April dar. Doch im Juni verzeichneten wir eine 0,9%, eine Zahl, die die durchschnittliche Prognose um 50% überstieg und der größte monatliche Anstieg seit Sommer 2008 darstellte.

Wenn man die Zahlen zusammenrechnet, kommen wir auf einen Anstieg um 3,6% des CPI innerhalb nur 6 Monate, eine jährliche Rate von 7,2%. Doch der Trend sollte nicht ignoriert werden. Die größeren Zunahmen fanden erst kürzlich statt. Wenn wir die Inflationsrate des zweiten Quartals für den Rest des Jahres durchschnittlich betrachten, dann wird sich die Gesamtjahresinflation auf weit über 8% belaufen. Das letzte Mal, als die Inflation so tendierte, war im Sommer 2008, als ein rückläufiger Dollar und steigende Rohstoff- und Importpreise die Inflation dramatisch erhöhten.

Doch diese Krise wurde ironischerweise von der Finanzkrise 2008 abgewendet. Der wirtschaftliche, freie Fall in den letzten Monaten des Jahres zertrümmerte die Nachfrage und vertrieb die inflationäre Hitze. Die darauffolgende "sichere-Hafen"-Dollarrally, die den Dollar von einem Allzeittief erhöhte, half ebenfalls dabei, die Preise im Zaum zu halten. Doch diesmal scheint keine derartige Hilfe in Sicht. Tatsächlich brauen sich gegensätzliche Kräfte zusammen.

Eine neue Welle fiskalpolitischer Stimuli ist auf dem Weg. Die verlängerten, staatlichen Arbeitslosenvorteile, die Millionen Amerikaner anreizen, außerhalb der Arbeiterschaft zu bleiben, werden bis September bestehen bleiben. (Es ist möglich, dass der Kongress eine erneute Verlängerung beschließt.) Doch die IRS begann letzte Woche die monatlichen Steuerzahlungen über 300 Dollar je Kind "Arbeitseinkommen" unter Millionen Familien zu verteilen.

Ebenfalls stellten die Demokraten letzte Woche ihren "humanitären Infrastrukturplan" über 3,5 Billionen Dollar vor, der den Mischmasch aus Familien- und Medicare-Dienstleistungen massiv erweitern würde. Dieser Plan käme zum Infrastrukturplan über 1,2 Billionen Dollar und dem rekordverdächtigen 2021-Budget von 6 Billionen Dollar hinzu. Während all diese Pläne zwar noch nicht vom Kongress genehmigt wurden, ist dennoch sicher, dass das Land in den kommenden Jahren von neuen Wellen inflationärer Defizit Ausgaben überrollt werden wird.

Jahrzehntelang haben Amerikaner von zunehmendem Welthandel profitiert, der die Preiszunahmen für Güter, die importiert werden können, weit unter den Zunahmen für Dienstleistungen hielt, die größtenteils

nicht importiert werden können. Der starke Dollar und die wachsende Effizienz im Ausland führt zu niedrigeren Preisen im Inland. Laut einem kürzlichen Bericht des Wall Street Journals stiegen die Preise der "Kernprodukte" zwischen 1990 und 2019 um knapp 18%. Im Vergleich dazu stiegen die Preise für "Kerndienstleistungen" um 147%.

Nun scheint sich dieser Vorteil zu verflüchtigen. Im Jahr 2021 steigen Warenpreise, die im Jahresvergleich um 8,7% gestiegen sind (die größte jährliche Zunahme seit 1981), schneller als Dienstleistungspreise. Doch das freie-Markt-Mantra, das Washington den Großteil der letzten 30 Jahre beherrscht hatte, ist tot und wurde durch den aufsteigenden Protektionismus ersetzt. Demnach sollten wir nicht auf eine neue Welle spottbilliger Importe hoffen, die die Inflation in den nächsten Jahren verankern wird.

Die große Frage ist nun also: Wie lange wird die trendübersteigende Inflation bestehen bleiben müssen, bevor die Fed zugibt, dass sie nicht vorübergehend ist, und etwas gegen sie unternimmt? Derzeit wird die COVID-Ausrede Ihnen etwas Zeit verschaffen. Zumindest bis Frühlingsanfang 2022 wird die Fed die monatlichen Zahlen herunterspielen und stattdessen den Fokus auf die Daten im Jahresvergleich legen, die COVID berücksichtigen. Danach wird der Tanz viel aggressiver.

Sicher, man wird sich auf die neuen, politischen Rahmenbedingungen verlassen, die es erlauben, eine Inflation über 2% "einige Zeit lang" zu tolerieren, um die Jahre auszugleichen, in denen die Inflation anscheinend unter diesem Niveau lag. Doch selbst Fed-Verfechter werden zugeben müssen, dass es kein "Ausgleich" ist, eine Inflation zu tolerieren, die 2% oder 3% über dem Ziel liegt, um für eine Zeit zu kompensieren, in der sie 0,2% oder 0,3% unter dem Ziel lag.

Noch glauben die Märkte, dass die Fed wachsam ist und wie notwendig handeln wird. Das erkennt man daran, wie Trader auf die höher als erwarteten Inflationsdaten damit reagieren, Gold zu verkaufen und Dollar sowie US-Staatsanleihen zu kaufen. Derartige Handlungen erscheinen kontraintuitiv. Höhere Inflation soll gut für Gold und schlecht für Dollar und Anleihen mit niedrigen Renditen sein. Doch Trader glauben, dass die höhere Inflation die Fed dazu zwingen wird, die Geldpolitik rasch und drastisch zu straffen. Sie interpretieren die Situation vollkommen falsch.

Die Wahrheit ist, dass die Fed wahrscheinlich keine ernsthaften Schritte unternehmen wird, um die Inflation zu kontrollieren. Um als ernsthaftes Gegengewicht zur etablierten Inflation zu agieren, müssen Zinsen "restriktiv" sein. Das bedeutet üblicherweise, dass sie über der Inflationsrate liegen, auf einem Niveau, das zum Sparen ermutigt und Kreditvergabe einschränkt und damit die Wirtschaft abkühlt, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes verlangsamt, die Nachfrage eindämmt und Inflation reduziert. Zinsen, die unter der Inflationsrate bleiben, tun gar nichts davon. Tatsächlich ermutigen sie Kreditaufnahme und Ausgaben und können zu weiterer Inflation führen.

Würde die Inflation also auf einem Niveau von 4% oder 5% bleiben, dann wäre zu erwarten, dass die Fed die Zinsen auf mindestens 5% oder höher bringen würde. Das ist nicht einmal annähernd realistisch. Vor etwa 9 Jahren startete die Fed eine Quest, sich des politischen Akkommodierens zu entledigen, das man angewandt hatte, um die Finanzkrise 2008 zu bekämpfen.

Ihr Ziel war es, die QE-Käufe über 85 Milliarden Dollar im Monat, die man seit 2009 tätigte, zu reduzieren, die Zinsen zurück auf Niveau von vor der Krise zu setzen (die meisten nahmen an, diese Zahl würde sich auf etwa 4% oder 5% belaufen) und die Anleihemenge in ihrer Bilanz um mindestens 50% zu reduzieren. Im Nachhinein stellte sich diese Kampagne als langsame Kernschmelze heraus, deren Ziele niemals erreicht wurden.

Trotz des bestehenden Marktunbehagens wurden die monatliche QE-Käufe innerhalb eines Jahres von 85 Milliarden Dollar auf null reduziert. Ein Jahr später wurden die Zinsen endlich von 0% auf 25 Basispunkte erhöht. Diese Entwicklung beschaffte dem Markt noch mehr Unbehagen und die Fed war gezwungen, zusätzliche Zinserhöhungen ein weiteres Jahr aufzuschieben. Danach wurden die Zinsen langsam erhöht. Glücklicherweise bot der wirtschaftliche Optimismus, der von den Steuersenkungen der Trump-Regierung angetrieben wurde, der Fed ausreichend Deckung, um die Zinsen letztlich nahe 2% zu bringen.

Doch selbst das stellte sich als zu viel für die Märkte heraus, die Ende 2018 mit einem scharfen Selloff reagierten und die Fed dazu zwangen, weitere Zinserhöhungen auszusetzen. Die letzte Phase des Plans, die Bilanzreduktion, musste abgebrochen werden, nachdem man weniger als 25% der geplanten Reduzierungen erreicht hatte.

Unter derzeitigen Umständen würde eine Reduktion der QE und eine Rückkehr zu 2% mindestens zwei Jahre dauern, und diese Geschwindigkeit wird bereits als sehr aggressiv angesehen. Was, wenn sich die Inflation die ganze Zeit über bei 5% oder mehr befindet? Härtere Maßnahmen werden notwendig sein.

Powell versicherte dem Kongress, dass die Fed Werkzeuge habe, um eine Wiederholung der 1970er Jahre zu verhindern, selbst wenn sich die Inflation als weniger vorübergehend herausstellt, als aktuell prognostiziert wird. Er vergaß jedoch zu erwähnen, dass die Fed dieselben Werkzeuge in den 1970er Jahren besaß, jedoch aus demselben Grund nicht verwendete, aus dem Powell sie auch heute nicht verwendet: der Unwille, der Wirtschaft zu schaden.

Doch wenn sich das Inflationsproblem nicht von selbst löst, so versichert uns Powell, dass die Fed diese Werkzeuge verwenden wird, trotz wirtschaftlichem Schaden. Doch je länger die Fed wartet, desto größer werden die Assetblasen, desto mehr Kredite werden Regierungen, Unternehmen und Verbraucher aufnehmen und desto größer werden die Kosten ausfallen, wenn die Zinsen letztlich steigen. Wenn die Verwendung der inflationsbekämpfenden Werkzeuge in Zukunft mehr kosten würde, warum sollten wir dann glauben, dass die Fed sie später verwenden wird, wenn sie dies jetzt noch nicht tut?

Weil die Fed in den 1970er Jahren zu lange wartete, war ihr Heilmittel Anfang der 1980er Jahre tatsächlich brutal. Doch als Paul Volcker die Zinsen auf 20% erhöhte, um die Inflation zu reduzieren, besaß unsere Wirtschaft noch ein ausreichendes Fundament, um den Stress zu handhaben (auch wenn wir uns als Resultat einer ernsthaften Rezession gegenübersehen). Wir haben diese Stärke nicht länger.

Anfang der 1980er Jahre waren unsere Schuldenniveaus nur einen Bruchteil so groß wie heute und die Aktien-, Anleihe- und Immobilienmärkte waren jahrelang nach unten tendiert. Nun sind diese Märkte seit mehr als ein Dutzend Jahre in die Höhe geschossen und könnten mit der kleinsten Bewegung kollabieren. Wir sind wie Astronauten, die den Großteil der letzten 15 Jahre in der Schwerelosigkeit, dem Nullzinsumfeld, verbracht haben. Unsere Knochen und Muskeln sind verkümmert und wir können innerhalb einer Umgebung mit echter Gravitationskraft nicht länger auf eigenen Beinen stehen.

Die Fed bittet die Nation, zu glauben, dass die aktuelle Inflationsepisode nur ein vorübergehendes Nach-COVID-Phänomen ist. Dieses hochriskante Spiel macht nur Sinn, wenn die Fed realisiert hat, dass das Inflationsfeuer bereits zu stark ist, um es ohne eine Zerstörung der Wirtschaft zu löschen. Das echte Inflationsspiel fand 2008 statt. Jetzt geht es nur darum, das Unausweichliche so lange wie möglich aufzuschieben. Dieser Bluff wird alles andere als vorübergehend sein.

© Peter Schiff
www.europac.net

Dieser Artikel erschien am 20. Juli 2021 auf www.europac.com und wurde exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/503250--Wie-voruebergehend-ist-voruebergehend.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 1999-2021. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).