

Wolf Richter: Die Fed hat die Kontrolle über das Inflationsnarrativ verloren

11.11.2021

Die Geschichte, die von der Fed verbreitet wird, ist, dass der Alpträum der Versorgungskette diesen Inflationsschub, den schlimmsten seit Jahrzehnten, verursacht hat. Auch in anderen Ländern ist die Inflation im Anmarsch, in Deutschland, in Europa allgemein, in Kanada und anderswo erreicht sie Höchststände, die mehrere Jahrzehnte übersteigen. Dies hat sich über weite Teile des Globus ausgetragen.

Die US-Notenbank und die US-Regierung weigern sich jedoch, die Verantwortung für diesen Inflationsschub zu übernehmen, und schieben die Schuld auf Lieferkettenengpässe und Arbeitskräftemangel. Sie bezeichnen diese Inflation als "temporär" und "vorübergehend" und leugnen, dass ihre rücksichtslose Gelddruck- und Zinspolitik sowie die immensen Defizitausgaben etwas damit zu tun haben. Aber die Fed hat die Kontrolle über das Narrativ verloren.

In den 20 Monaten seit März 2020 hat die Fed die Aktiva in ihrer Bilanz um 4,2 Billionen Dollar erhöht und damit ihre Gesamtaktivitäten auf 8,6 Billionen Dollar fast verdoppelt. Dies ist eine enorme Geldschöpfung. Und dieses Geld floss überall hin. Es trieb die Preise von Vermögenswerten in die Höhe, was die Inhaber von Vermögenswerten um einiges reicher machte. Immobilien, Aktien, Kryptowährungen, ein Haufen anderer Vermögenswerte. Das ist die "Alles-Blase."

Die Fed hat dies getan, um den so genannten Wohlstandseffekt zu erzeugen. Dies wurde von der Fed in offiziellen Papieren dargelegt. Die Idee ist, dass diese Leute, wenn sie reicher werden, einen Teil dieses neuen Reichtums ausgeben werden. Und wenn die Zinssätze niedrig sind, können sie ihre Vermögenswerte billig beleihen, anstatt sie verkaufen zu müssen, und sie können das geliehene Geld ausgeben.

Dies geschah durch Cash-Out-Refinanzierungen von Hypotheken, es geschah durch die Hebelwirkung am Aktienmarkt, die auf Rekorde angestiegen ist, es geschah durch Einrichtungen, die es Krypto-Besitzern ermöglichen, Kredite gegen ihre Krypto-Bestände aufzunehmen. Die Hebelwirkung stieg auf breiter Front an. Und dieses Geld wurde ausgegeben und wird auch weiterhin ausgegeben werden, was eine Menge Treibstoff liefert, der nicht von der Arbeit kommt.

Dann gab es die staatlichen Konjunkturprogramme, nicht nur für Arbeitslose und Menschen unter einem bestimmten Einkommensniveau, sondern auch für Unternehmen, wie z. B. die PPP-Kredite, die größtenteils an Menschen gingen, die sie nicht brauchten, wie wir jetzt wissen. Die Regeln waren locker, und die Leute brauchten nicht gegen die Regeln zu verstößen, um dieses Geld zu bekommen. Es wurden PPP-Darlehen im Wert von über 800 Milliarden Dollar vergeben, die meisten davon erlassbar. Und ein Teil dieses Geldes wurde für schicke Autos und andere Dinge ausgegeben und sorgte für mehr Treibstoff, der nicht von der Arbeit kam.

Auch die großen Unternehmen haben viel Geld aus dem Konjunkturprogramm erhalten, und es wurde ausgegeben und investiert. Und auch die Staaten und Kommunen haben eine Menge Konjunkturmittel erhalten, die jetzt ausgegeben werden, und all das wird für mehr Treibstoff sorgen, der nicht von der Arbeit kommt. Nichts war für diese Art von Nachfrageschub ausgelegt. Aber diese Nachfrage kam nicht aus dem Nichts.

Sie wurde durch das Drucken von Geld im Wert von 4,2 Billionen Dollar in 20 Monaten allein in den USA und durch Defizitausgaben in Höhe von 5,4 Billionen Dollar gezielt angeheizt, wenn man bedenkt, um wie viel die US-Staatsverschuldung in diesem Zeitraum gestiegen ist - um 5,4 Billionen Dollar in 20 Monaten.

Insgesamt also fast 10 Billionen Dollar an Fördermitteln. Und es geht immer noch weiter. Alle großen Unternehmen sprechen jetzt über aktuelle und künftige Preiserhöhungen sowie über steigende Material-, Komponenten- und Arbeitskosten. Und sie sagen zunehmend, dass diese Kostensteigerungen und Preiserhöhungen nicht nur eine kurze Episode sind, sondern sich in der Wirtschaft festgesetzt haben.

Dies ist ein weiteres Zeichen dafür, dass sich die gesamte inflationäre Denkweise geändert hat. Die Verbraucher haben in den letzten 12 Monaten eine Revolution in ihrer Denkweise vollzogen. Die Entwicklung bei Neu- und Gebrauchtwagen zeigt dies. Einst waren die Amerikaner stolz darauf, um den Kaufpreis eines Autos oder Lastwagens zu feilschen. Jetzt zahlen sie gerne weit mehr als den Aufkleber, um ein neues Fahrzeug zu kaufen. Und bei den Gebrauchtwagen sind die Preise um 30% und 40% in die Höhe geschnellt;

das ist einfach Wahnsinn.

Aber Fahrzeuge sind für die meisten Menschen die ultimative Ermessensentscheidung. Die meisten Menschen können das, was sie bereits besitzen, noch ein oder zwei Jahre fahren. Aber nein. Sie müssen jetzt kaufen, und sie sind bereit, viel Geld dafür zu bezahlen, und sie versuchen nicht einmal mehr, ein gutes Geschäft zu machen - sie zahlen einfach, was immer sie wollen. Das zeigt, wie sehr sich die inflationäre Denkweise geändert hat. Und das wird sich nicht so leicht umkehren lassen.

Trotz aller Engpässe und Probleme in der Lieferkette stiegen die Einzelhandelsumsätze im September um 14% gegenüber dem Vorjahresmonat und um 20% gegenüber September 2019. Dies sind enorme historische Steigerungen der Einzelhandelsumsätze. Der Einzelhandelsumsatz umfasst nur Waren. Der größte Teil der Verbraucherausgaben entfällt jedoch auf Dienstleistungen. Und der größte Teil der Dienstleistungen ist der Wohnungsbau, der ein Drittel des gesamten Verbraucherpreisindex ausmacht.

Diese Wohnkomponente basiert auf zwei Arten von Mietfaktoren. Zwar sind die CPI-Inflationszahlen für Mieten gestiegen, nachdem sie während der Pandemie weit nach unten gedrückt worden waren, aber sie bleiben sehr niedrig - unter 3%. Die marktbasierten Daten zeigen jedoch eine Explosion der Angebotsmieten. Dabei handelt es sich um die inserierten Mieten für Mietwohnungen. Die Angebotsmieten liegen vor den tatsächlichen Mieten und vor dem Verbraucherpreisindex für Mieten. Aber die Angebotsmieten fließen schließlich in die tatsächlichen Mieten und damit in den CPI ein.

In den 100 größten Märkten stieg die mittlere Angebotsmiete für 1-BR-Wohnungen im Oktober um 11% gegenüber dem Vorjahr und um 12% gegenüber dem Niveau vor COVID Anfang 2020, so die Daten des National Rent Report von Zumper. In 16 der 100 größten Städte, darunter auch in New York City, stieg die mittlere Angebotsmiete um 20% oder mehr.

Es gibt einige Ausnahmen. In nur 11 der 100 Städte sind die Mieten zurückgegangen. In San Francisco und einigen anderen Märkten der Bay Area stagnieren die Mieten deutlich unter dem Niveau vor der Pandemie. In der Stadt San Francisco sind die Mieten im Vergleich zum Juli 2019 um 25% gesunken. Aber diese Märkte sind die Ausnahme.

Die Baukosten für Einfamilienhäuser sind inmitten eines weit verbreiteten Mangels explodiert, der von Fenstern über Haushaltsgeräte bis hin zu Kleinteilen reicht, von denen man nie erwarten würde, dass sie ausgehen. Der Baukostenindex des Handelsministeriums ist im Jahresvergleich um 12% gestiegen, so stark wie seit 1979 nicht mehr, und liegt im September 2019 um 18% höher. Dabei sind die Kosten für Grundstücke und andere Nicht-Baukosten nicht berücksichtigt.

Bauherren können Bauprojekte nicht abschließen, weil sie keine Fenster oder ähnliches bekommen. Die Zahl der zum Verkauf stehenden unfertigen Häuser - also Häuser, mit deren Bau noch nicht begonnen wurde, und Häuser, die sich noch im Bau befinden - machte im August und September 91% des gesamten zum Verkauf stehenden Bestandes aus, so viel wie nie zuvor.

Diese Engpässe gibt es überall. Und ein Großteil der Produkte wird importiert. Wie aus den BIP-Daten der letzten Woche hervorgeht - und diese sind inflationsbereinigt - hat sich das Gesamtdefizit im Waren- und Dienstleistungsverkehr im dritten Quartal um mehr als 5% vergrößert und damit einen historischen Höchststand erreicht.

Die größten Häfen sind hoffnungslos überlastet. Sie schlagen mehr Container um als je zuvor, sie stellen Rekorde auf, aber sie sind hoffnungslos überlastet. Seit Jahresbeginn bis September hat der Hafen von Los Angeles 18% mehr beladene eingehende Container umgeschlagen als im gleichen Zeitraum 2019. Der Hafen von L.A. könnte mehr abfertigen, aber es gibt nicht genug Kapazitäten, um die Container abzutransportieren, weil die Lkw-Industrie, die Eisenbahnen, die Verladebahnhöfe und die Lagerhäuser überlastet sind.

Vor einigen Monaten haben Union Pacific und BNSF den Abtransport von Containern aus dem Hafen von L.A. eine Woche lang gestoppt, weil ihre eigenen Verladebahnhöfe im Inland nicht mehr in der Lage waren, weitere Container anzunehmen, weil es nicht genügend Lkw gab, um die Container von diesen Verladebahnhöfen abzutransportieren, und die Lkw in den Lagern festsaßen, weil die Lager überfüllt waren.

Bei den Containern ist ein Teil des Problems der Mangel an Chassis, d. h. an speziellen Anhängern für den Transport von Containern. Dieser Chassismangel ist allgegenwärtig, und selbst kleinere Containerterminals, wie z. B. im Hafen von Houston, haben darüber geklagt. Wenn also ein Engpass beseitigt wird, verschärfen sich die nachgelagerten Engpässe noch mehr.

Der Grund dafür ist, dass nichts für diesen plötzlichen Nachfrageschub ausgelegt war. Aber diese Nachfrage

kam nicht aus heiterem Himmel. Sie kam aufgrund der fast 10 Billionen Dollar an Stimulierungsmaßnahmen allein in den USA in 20 Monaten - die 4,2 Billionen Dollar an Gelddrucken und die 5,4 Billionen Dollar an Defizitausgaben. Das waren politische Entscheidungen, die getroffen wurden, um die Nachfrage anzukurbeln, und jetzt haben wir die Folgen zu spüren bekommen.

Diese Knappheit bedeutet nicht, dass weniger produziert wird. Ein Beispiel dafür ist die Halbleiterknappheit: Nach Angaben der Semiconductor Industry Association hat der weltweite Halbleiterabsatz in den letzten Monaten Rekorde erreicht und ist gegenüber dem Stand von vor zwei Jahren um 16% gestiegen. Es ist also nicht so, dass sie keine Halbleiter herstellen. Es werden mehr hergestellt als je zuvor. Es ist vielmehr so, dass die Nachfrage plötzlich sprunghaft ansteigt, und die Industrie kann nicht schnell genug hochfahren.

Sicherlich gab es auch vorübergehende Probleme - wie es sie immer irgendwo gibt. Diesmal war es der große Frost in Texas im Februar, der einige Werke in der Nähe von Austin vorübergehend geschlossen hat. Und etwa zur gleichen Zeit gab es einen Brand in einer japanischen Chipfabrik. Aber diese Probleme wurden schon vor Monaten behoben. Sporadisch gab es Probleme mit einzelnen Fabriken in Asien, die aufgrund von COVID-Ausbrüchen für zwei Wochen am Stück stillstanden. All dies hat die Engpässe noch verschlimmert. Und dies sind vorübergehende Probleme.

Aber es gibt immer Probleme, die vorübergehend sind und die gelöst werden können, ohne die globalen Lieferketten durcheinander zu bringen. Diesmal ist es anders: Die Produktion ist höher als je zuvor, alle sind ausgelastet, und jede Störung wirkt sich kaskadenartig auf das System aus und verschlimmert die Situation aufgrund der rasanten Nachfrage.

Letztlich läuft es auf die Nachfrage hinaus, und die ist riesig, und sie ist global, und sie kam sehr plötzlich, aufgrund der Stimulierung, und die Stimulierung geht weltweit weiter, obwohl einige Zentralbanken begonnen haben, die Zinssätze zu erhöhen, und andere QE beendet haben, aber sie senken immer noch nur den Umfang der Stimulierung, und sie sind nicht einmal annähernd neutral, und sie sind weit davon entfernt, den Fuß auf die Bremse zu setzen. Sie haben den Fuß immer noch auf dem Gaspedal, nur etwas weniger als zuvor.

Die Fed hat sich monatelang geweigert, die Probleme überhaupt zu erkennen. Jetzt erkennt sie die Probleme teilweise an, hat aber immer noch den Fuß voll auf dem Gaspedal und überfährt jede rote Ampel an jeder Kreuzung. Im November wird der Druck auf das Gaspedal vielleicht etwas nachlassen, aber er wird immer noch mit nahezu voller Geschwindigkeit über jede rote Ampel an jeder Kreuzung rasen.

Millionen von Menschen sind aus dem Erwerbsleben ausgeschieden, darunter schätzungsweise drei Millionen Menschen, die in den Vorruststand gegangen sind. Viele andere sind aus den unterschiedlichsten Gründen nicht mehr ins Erwerbsleben zurückgekehrt. Millionen von Menschen sitzen auf saftigen Gewinnen in ihren Immobilien, Aktien, Kryptowährungen und anderen Vermögenswerten und denken, dass sie in Zukunft jedes Jahr 20%, 50% oder 100% verdienen werden, und dass sie nicht das Gefühl haben, arbeiten zu müssen.

So etwas gab es in den späten 1990er Jahren auch, aber in einem viel geringeren Ausmaß, weil die Aktienblase auf einige Aktien beschränkt war und es 1999 keine Immobilienblase und keinen Kryptowährungswahnsinn gab. Aber viele Leute verdienten eine Menge Geld mit Aktien, ohne dafür arbeiten zu müssen, und sie gaben ihre Jobs auf und konzentrierten sich auf Daytrading oder was auch immer. Aber als der Nasdaq um 78% einbrach, wollten sie ihren Job wiederhaben.

Wir wissen, wie das funktioniert, wir haben das schon erlebt. Wenn die Preise von Vermögenswerten sinken, anstatt unaufhörlich zu steigen, werden einige der Menschen, die aus dem Arbeitsmarkt ausgeschieden sind, wieder in den Arbeitsmarkt zurückkehren. Es gibt über 11 Millionen unbesetzte Stellen. Die Unternehmen sind nun gezwungen, zu reagieren, und zum ersten Mal seit Jahrzehnten steigen die Löhne. Diese Entwicklung begann im Frühjahr, nahm im Sommer Fahrt auf und erreichte im dritten Quartal neue Rekorde.

Die Löhne in allen privaten Wirtschaftszweigen stiegen im dritten Quartal um eine Jahresrate von 6,4% und damit so stark wie seit 20 Jahren nicht mehr, wie aus den Daten des Beschäftigungskostenindex hervorgeht, der vom Bureau of Labor Statistics veröffentlicht wird. Die Löhne legten in allen Branchen kräftig zu. Im Bankensektor, dem oberen Ende der Einkommensskala, stiegen die Löhne im Vergleich zum Vorjahr um 12%, der bei weitem stärkste Anstieg in den Daten seit fast zwei Jahrzehnten.

Am anderen Ende des Lohnspektrums, im Hotel- und Gaststättengewerbe, stiegen die Löhne im Jahresvergleich um 8% und damit so stark wie nie zuvor. Im Vergleich zu vor zwei Jahren stiegen sie sogar um fast 14%. Im Einzelhandel stiegen die Löhne und Gehälter im Jahresvergleich um fast 6%, was ebenfalls

den mit Abstand höchsten Anstieg in den Daten darstellt. Diese Lohnerhöhungen waren das fehlende Element zu Beginn dieses Jahres, als die Inflation zu steigen begann. Aber jetzt sind sie in die Wirtschaft eingeflossen. Und das zeigt, wie sich die gesamte inflationäre Denkweise geändert hat.

Die Fed versucht immer noch, die Schuld für die plötzlich aufgetretenen Engpässe zu suchen. Aber sie kamen nicht aus dem Nichts. Die Fed hat in großem Umfang Geld gedruckt, um die Preise von Vermögenswerten in die Höhe zu treiben, so dass die Menschen, die diese Gewinne erzielt haben, einen Teil davon ausgeben und die Nachfrage weiter ankurbeln würden. Und die Regierung gab massiv Geld aus, um die Nachfrage anzukurbeln.

Dies geschah nicht nur in den USA, sondern weltweit. In den USA wurde all dies mit fast 10 Billionen Dollar an Konjunkturmaßnahmen, 4,2 Billionen Dollar an Gelddrucken und 5,4 Billionen Dollar an Defizitausgaben noch verstärkt. Und das macht sich überall bemerkbar. Diese 10 Billionen Dollar sind im Umlauf und verursachen alle möglichen Dinge, alle möglichen Verzerrungen, überschüssige Liquidität und eine Inflation der Vermögenspreise. Die rekordhohe Verschuldung vervielfacht all dies. Und die Menschen reagieren.

Es gibt eine unendliche Anzahl von sich bewegenden Teilen. Aber das Einzige, was aus dem Nichts kam, war die Explosion des Gelddrucks und der Defizitausgaben. Und die beweglichen Teile begannen auf unzählige Arten zu reagieren. Einige dieser Reaktionen waren sehr vorhersehbar, wie z. B. ein Anstieg der Nachfrage. Das war sogar geplant. Jetzt haben wir das, und die Zentralbanker und Regierungsbeamten sind überrascht, dass zum ersten Mal seit Jahrzehnten, nach fast 10 Billionen Dollar an geld- und fiskalpolitischen Anreizen in nur 20 Monaten allein in den USA, die Inflation explodiert ist?

Was passiert ist, ist, dass die Fed die Kontrolle über ihr Narrativ verloren hat, dass sie nichts mit dieser Inflation zu tun hat, dass es nur einige Lieferkettenprobleme sind, die aus dem Nichts kamen. Die Fed erzählt immer noch eine Geschichte, während die Realität bereits ihren eigenen Weg eingeschlagen hat. Aber die Fed kann hart gegen die Inflation vorgehen. Mit ihrer 8-Billionen-Dollar-Bilanz, die sie abbauen kann, und ihren Leitzinsen von nahezu 0%, die sie anheben kann, hat sie jede Menge Munition zur Inflationsbekämpfung. Sie alle laufen auf eine Verringerung der Nachfrage hinaus.

Aber geldpolitische Änderungen brauchen etwa 18 Monate, bevor sie sich auf die Inflation auswirken, und selbst nach dieser anfänglichen Verzögerung ist der Kampf gegen die tief verwurzelte Inflation ein langer, harter Prozess. Je länger die Fed wartet, desto tiefer wird die Inflation verankert sein und desto schwieriger wird es sein, sie zu beseitigen. Diese Situation - d. h. die Bemühungen der Fed, die tief verwurzelte Inflation zu beseitigen - ist etwas, das die meisten Amerikaner als Erwachsene noch nie erlebt haben.

© Wolf Richter
www.wolfstreet.com

Dieser Artikel wurde am 04.11.2021 auf www.wolfstreet.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/516313--Wolf-Richter--Die-Fed-hat-die-Kontrolle-ueber-das-Inflationsnarrativ-verloren.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 [Datenschutzzrichtlinien](#).