

# Zinsnormalisierung ist unmöglich

10.11.2021 | [Michael Pento](#)

Die Stagflation untergräbt die US-Wirtschaft, und das stellt ein großes Problem für Powell und seine fröhliche Bande von Gelddruckern dar. Die Inflation ist etwa dreimal schneller als das reale BIP-Wachstum - eine Zahl, die die Fed nicht länger ignorieren kann. Aus diesem Grund hatte Powell keine andere Wahl, als auf der FOMC-Pressekonferenz im November anzukündigen, dass die Fed ihre MBS- und Staatsanleihekäufe ab diesem Monat um 15 Milliarden Dollar im Monat reduzieren wird. Damit wird die Wirtschaft offiziell weiter an den Rand der monetären Klippe gedrängt. Das bedeutet, dass der Umfang der neuen Geldschöpfung von einem Rekordwert von 120 Milliarden Dollar im Monat bis Mitte 2022 auf Null sinken wird.

## Verlangsamtes Wachstum

Die US-Wirtschaft wuchs im dritten Quartal mit einem SAAR-Wert von nur 2,0%, gegenüber 6,7% im vorangegangenen Zeitraum. Diese Verlangsamung des Wachstums wird sich bis ins nächste Jahr hinein fortsetzen, auch wenn sich dieser Trend im laufenden Quartal kurzzeitig umkehrte. Die klügsten Vermögensverwalter achten auf die Form der Renditekurve, um Hinweise auf das Wirtschaftswachstum zu erhalten. Eine schrumpfende Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinssätzen bedeutet, dass sich die Wirtschaft verlangsamt.

Wenn die kurzfristigen Zinsen höher sind als die langfristigen Zinsen, bedeutet dies, dass eine Rezession in Sicht ist. Nun, jetzt gibt es keine Umkehrung, also kein Grund, eine weitere Schrumpfung des BIP zu befürchten. Richtig? Falsch! Wussten Sie, dass die US-amerikanische 30-Jahresstaatsanleihe eine niedrigere Rendite als die 20-Jahresanleihe aufweist? Dies ist nicht die am besten überwachte Zeitspanne. 10er und 2er sind es. Aber es wäre unklug, dieses extrem seltene Ereignis zu ignorieren.

Das verfügbare persönliche Einkommen sank im September um 1,3% oder 237 Milliarden Dollar. Das kann keine gute Nachricht für die Verbraucher sein, die mit einem Verbraucherpreisindex von 5,4% konfrontiert sind. Ihre Ersparnisse sind schnell aufgebraucht, da die staatlichen Subventionen im letzten Monat des Quartals ausließen. Dieser Trend zur Aufzehrung der Ersparnisse wird sich bis ins nächste Jahr hinein fortsetzen. Vielleicht ist dies der Grund, warum der weltgrößte Einzelhändler außerhalb Chinas, Amazon, letzte Woche für das vierte Quartal vor schwächeren Einnahmen und Gewinnen warnte. In der Tat bedeutet dieser Einkommenseinbruch, dass die persönliche Sparquote im letzten Monat auf 7,5% gesunken ist und damit unter dem Niveau vor der Pandemie liegt. Es ist kein großes Geheimnis, warum das Verbrauchertrauen so mürrisch ist. Der Index der Verbrauchererwartungen ist auf Jahresbasis um 14,3% gesunken.

Trotz dieser Tatsachen sagt die Wall Street einen wirtschaftlichen Aufschwung für das Jahr 2022 voraus. Natürlich dürfte es im 4. Quartal eine kurze Phase der Wachstumsbeschleunigung geben, die in erster Linie auf eine Senkung der COVID-Delta-Variante und die Gewährung erweiterter Kindereinkommenssteuergutschriften zurückzuführen ist. Dieser vorübergehende Aufschwung zeigte sich im ISM-Dienstleistungsindex, der im Oktober auf 69,8 stieg. Dennoch wird die Wirtschaft ab dem ersten Quartal des nächsten Jahres bereits den vollen Nutzen aus den reduzierten Delta-Fällen gezogen haben - vorausgesetzt, die neue Delta-Plus-Mutation verpufft, wovon wir stark ausgehen. Außerdem enden die vorzeitigen Zahlungen der Kindersteuergutschriften im Dezember. Die fiskalpolitische Klippe wird also in vollem Umfang in Kraft treten, ebenso wie die globale geldpolitische Klippe im freien Fall sein wird. Wenn dann noch höhere Zinsen, eine hohe Inflation, Engpässe in der Lieferkette, eine schrumpfende Erwerbsquote und eine ins Stocken geratene chinesische Immobilienblase hinzukommen, wird das Bild noch düsterer.

## Der Insider-Witz von Jerome Powell

An der Wall Street heißt es, die Zentralbanken müssten nur leicht auf die Geldbremse treten, und die Inflation werde allmählich wieder auf 2% sinken. Dies wird dazu führen, dass die Finanzmärkte weiterhin ein Rekordhoch nach dem anderen verzeichnen werden. Das wäre ein mögliches Szenario gewesen, wenn die globalen Zentralbanken die Zinssätze nicht auf ein so obszönes Niveau verzerrt hätten. Und als direkte Folge davon den überbewerteten Aktienmarkt der Geschichte herbeigezaubert hätten.

Die Anleger müssen zum Beispiel Folgendes bedenken: Wie hoch wäre die Rendite 10-jähriger europäischer

Anleihen ohne das rekordverdächtige Gelddrucken der EZB, das bald beendet werden muss, um eine Inflationsrate von 4% in der Eurozone zu bekämpfen? Die Zinsen sollten sich allmählich normalisieren, und das wäre normalerweise kein Problem. Aufgrund der beispiellosen Zinsmanipulationen beginnt die 10-jährige deutsche Bundesanleihe jedoch mit einem Minus von 0,08%. Diese Rendite lag im Jahr 2000 bei 5%, bevor die EZB und die anderen großen Zentralbanken Zinssenkungsmaßnahmen ergriffen. Die gleiche Dynamik ist in der gesamten entwickelten Welt zu beobachten - auch in den Vereinigten Staaten. Die Referenzrendite von Staatsanleihen lag im Jahr 2000 bei 6%, also vor der großen Zinssenkungsmaßnahme der Fed. Heute liegt diese Rendite bei nur 1,5%.

Daher wäre die Normalisierung der Zinssätze kein großes Thema, wenn die Renditen so weit von einem historisch normalen Niveau entfernt wären. Im krassen Gegensatz dazu sind sie mindestens 450 Basispunkte von der Normalität entfernt. Ich sage "mindestens", weil die Zinssätze heute viel höher sein müssten als vor 20 Jahren. Dies ist auf eine viel höhere Inflationsrate als im Jahr 2000 zurückzuführen, verbunden mit den zunehmenden Bedenken hinsichtlich der Solvenz der Staatsschulden. Um diese Aussage in Zahlen zu fassen: Die Inflationsrate ist 200 Basispunkte höher als im Jahr 2000. Und die Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP ist heute um unglaubliche 70 Prozentpunkte höher als zur Jahrtausendwende.

Die einfache Wahrheit ist, dass eine Normalisierung der Zinssätze die USA zu einer zahlungsunfähigen Nation machen würde. Die Staatsverschuldung beträgt bereits 29 Billionen Dollar - volle 725% der Bundeseinnahmen. Und der Geldbetrag, der zur Bedienung dieser Schulden benötigt wird, würde jedes Jahr in die Billionen gehen, wenn die Zinsen auch nur annähernd auf ein normales Niveau steigen würden.

Außerdem würde eine Zinsnormalisierung zum Platzen der rekordverdächtigen Aktienblase führen, wie das aktuelle Verhältnis von Kurs zu Umsatz (P/S) und Gesamtmarktkapital (TCM) zum BIP zeigt. Es gibt keinen besseren Maßstab für die Bewertung von Aktien als diese beiden Verhältnisse. Das Verhältnis TMC/BIP lag im Jahr 2000 bei 130%. Heute liegt es jedoch bei schockierenden 211%. In ähnlicher Weise lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis im Jahr 2000 bei 1,5; in letzter Zeit ist es auf etwa 3 hochgeschnellt.

Nicht allzu weit entfernt von Herrn Powells Bemühungen, die QE zu beenden und die Fed Funds Rate zu erhöhen, sollten die Vermögenspreise zusammenbrechen - einschließlich des Immobilienkomplexes - und die Fed dazu veranlassen, der Wall Street erneut mitzuteilen, dass sie nur einen Scherz gemacht hat, als es darum ging, dem freien Markt zu erlauben, die Preise zu bestimmen. Dann wird eine riesige Menge an dauerhaftem universellem Grundeinkommen eingeführt, das von der Fed monetarisiert wird. Die heute erlittene Stagflation dürfte im Vergleich zu dem, was kommen wird, verblassen, da jegliches Vertrauen in die Währung und den Anleihemarkt zerstört werden wird. Diese Inflations- und Deflationswellen richtig zu nutzen, ist entscheidend für Ihren Anlageerfolg.

© Michael Pento  
[www.pentoport.com](http://www.pentoport.com)

---

Der Artikel wurde am 8. November 2021 auf [www.pentoport.com](http://www.pentoport.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/516547--Zinsnormalisierung-ist-unmoeglich.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](#).