

Richard Mills: Steht eine Serie von Zinserhöhungen à la Volcker bevor?

30.04.2024

Was, wenn das Schlimmste bei den Zinssätzen noch bevorsteht? Bis vor kurzem war die vorherrschende Meinung, dass die Federal Reserve irgendwann in diesem Jahr die Zinsen senken würde. Zuerst waren es sieben Senkungen, dann fünf, drei, und jetzt sind es nur noch zwei. Die Frage, wann dies geschieht, ist ein bewegliches Ziel. Die erste Senkung war im März, dann im Juni, jetzt im September. Die Wall Street zieht sogar die Möglichkeit in Betracht, dass es bis März 2025 keine Senkung geben wird. Der Leitzins (Federal Funds Rate, FFR) liegt derzeit in einer Spanne zwischen 5,25% und 5,50%.

Das letzte Mal hat die Fed die Zinsen im Juli 2023 angehoben, was bedeutet, dass die Zinsen in sechs der letzten sieben Sitzungen des Offenmarktausschusses (FOMC) unverändert geblieben sind. Die hohe FFR, auch bekannt als Leitzins, hat sich auf US-Staatsanleihen und den US-Dollar ausgewirkt. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen liegt derzeit bei 4,6% und scheint auf 5% zuzusteuern.

4.645%  **+0.06**



Quelle: CNBC

Der US-Dollar-Index DXY ist das ganze Jahr über gestiegen und liegt derzeit bei 106.

Last | 1:05 PM EDT

106.09 ▲ +0.14 (+0.13%)

52 week range

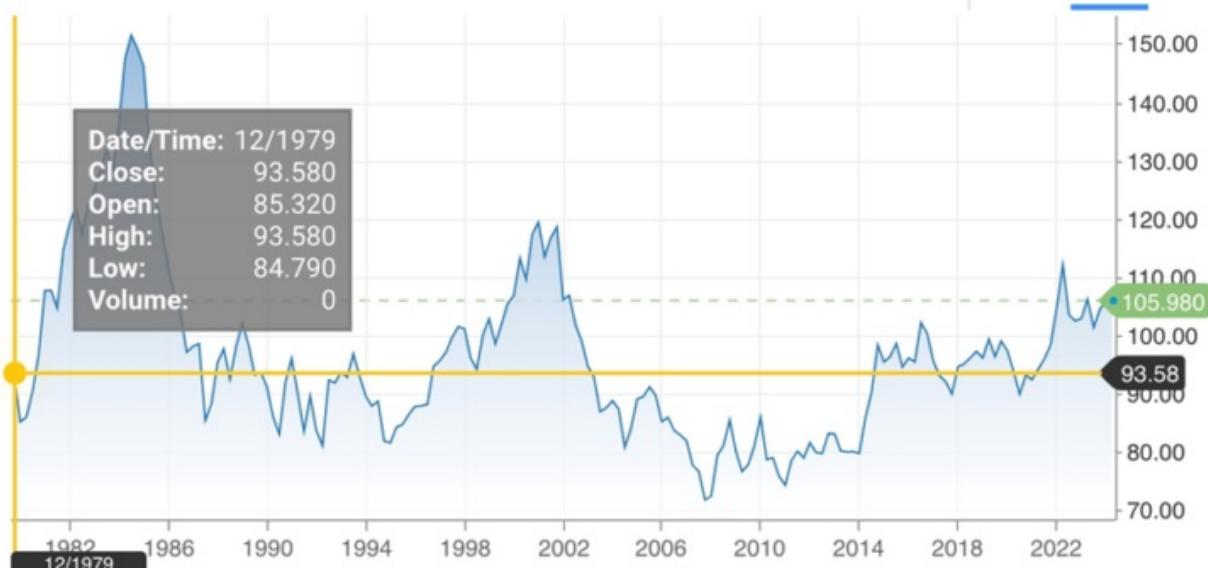
99.58 - 107.35

1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 5Y ALL



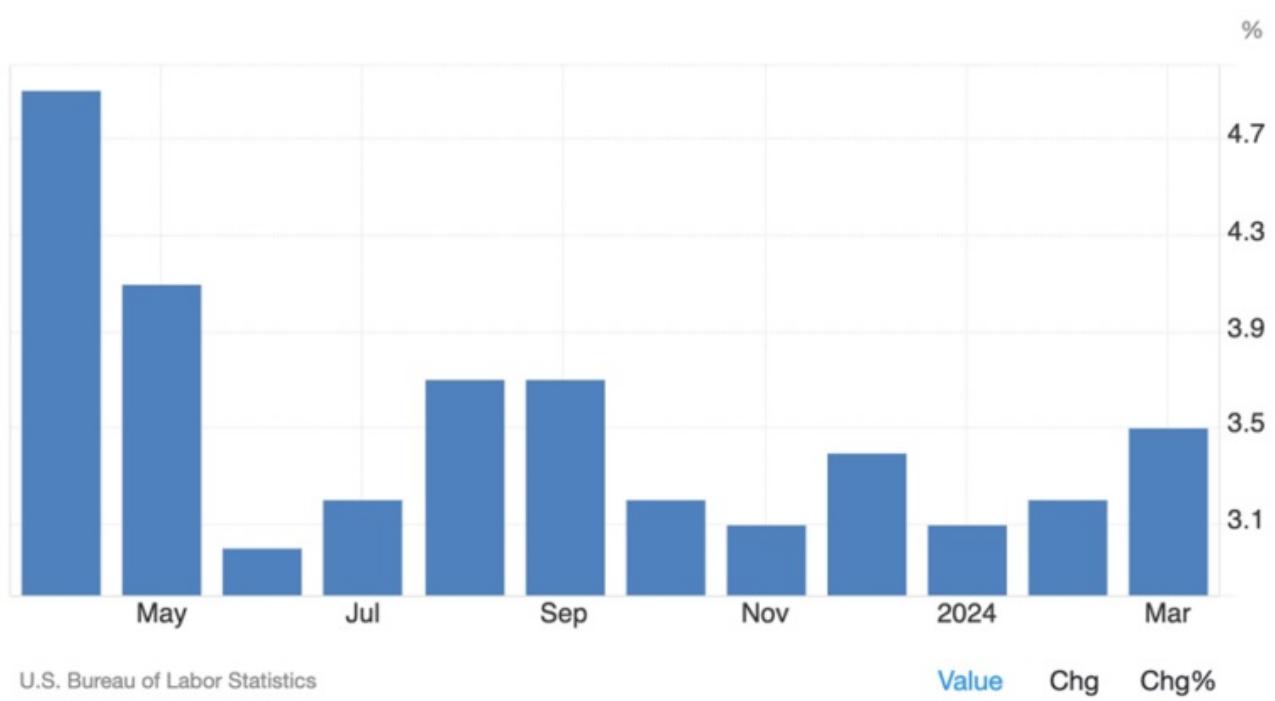
+ Comparison

1M



Quelle: CNBC

Worauf wartet die Fed? Mit einem Wort: auf die Inflation. Die Fed muss die Inflation auf ihr 2%-Ziel zurückführen. Aber die Inflation geht nicht zurück. Der US-Verbraucherpreisindex für März, der am 10. April veröffentlicht wurde, lag bei 3,5%. Im Februar lag er bei 3,2% und im Januar bei 3,1%.



Die anhaltende Inflation und das seltsame Phänomen, dass mehrere Wirtschaftsindikatoren gleichzeitig steigen, veranlassen uns bei AOTH, in der Geschichte nach Antworten zu suchen. Wir haben bereits gezeigt, dass die Inflation, der Dollar und die Anleiherenditen steigen. Normalerweise fällt Gold, wenn der Dollar und die Anleiherenditen steigen. Aber Gold erreicht Rekordhöhen und wird derzeit bei über 2.300 Dollar je Unze gehandelt.

Der Goldpreis reagiert extrem empfindlich auf den US-Dollar und die Zinssätze. Wenn die Anleiherenditen abzüglich der Inflation "negativ" werden, d. h. wenn die Realzinsen negativ werden, ist das normalerweise ein positives Signal für Gold. Die Realzinsen sind jedoch seit Monaten positiv, und der Goldpreis steigt weiter an.

Wir haben gezeigt, dass die Goldkäufe der Zentralbanken der wichtigste Preistreiber sind, und in jüngster Zeit auch die von Institutionen und wohlhabenden Privatpersonen. Der Kleinanleger ist noch nicht in diesen Goldbullemarkt investiert, da mehr Mittel aus den börsengehandelten Goldfonds abfließen als hinzukommen. Wer kauft Gold und Silber? Kupfer, das aufgrund seiner vielfältigen industriellen Verwendung ein Barometer für das weltweite Wirtschaftswachstum ist, erlebt derzeit ebenfalls einen Höhenflug - es stieg von 3,76 Dollar je Pfund Anfang Februar auf derzeit 4,44 Dollar, nachdem es den größten Teil des Jahres 2023 unter 4 Dollar verbracht hatte.



Quelle: Trading Economics

Auch dies sollte nicht geschehen, solange der Dollar stark ist. Kann der weltweite Aufschwung im verarbeitenden Gewerbe von Dauer sein? Als die Inflation im Jahr 2022 einen 40-Jahres-Höchststand erreichte, sahen sich viele, auch wir, gezwungen, einen Blick in die Geschichte zu werfen, wann dies zuletzt geschehen war. Im Jahr 1979 stand der damalige Vorsitzende der US-Notenbank, Paul Volcker, vor einer ernsten Herausforderung: Wie sollte die Inflation eingedämmt werden, die die Wirtschaft fast das ganze Jahrzehnt über geplagt hatte?

Die Preise für Waren und Dienstleistungen hatten seit dem Zweiten Weltkrieg im Durchschnitt 3,2% im Jahr betragen, doch nach dem Ölschock von 1973 stiegen sie um mehr als das Doppelte auf jährlich 7,7%. Im Jahr 1975 erreichte die Inflation 9,1%, den höchsten Wert seit 1947. Obwohl die Preise im darauffolgenden Jahr zurückgingen, erreichte die Inflation 1979 erschreckende 11,3% (ausgelöst durch die Energiekrise von

1979), und 1980 schnellte sie auf 13,5% hoch.

Nicht nur die Inflation schoss in die Höhe, sondern auch das Wirtschaftswachstum war ins Stocken geraten und die Arbeitslosigkeit war hoch und stieg von 5,1% im Januar 1974 auf 9% im Mai 1975. In diesem wachstumsschwachen, hyperinflationären Umfeld hatten wir eine "Stagflation".

Volcker wird weithin die Eindämmung der Inflation zugeschrieben, aber er wird auch dafür kritisiert, die Rezession von 1980 bis 1982 verursacht zu haben. Er tat dies nach dem gleichen Schema wie die derzeitige Federal Reserve: Er hob den Leitzins an. Nur war er viel aggressiver. Von durchschnittlich 11,2% im Jahr 1979 erhöhten Volcker und sein Gouverneursrat den Leitzins durch eine Reihe von Zinserhöhungen auf 20% im Juni 1981. Dies führte zu einem Anstieg des Leitzinses auf 21,5%, der den Ausschlag für die darauf folgende Rezession gab.

Powell vs. Miller

Normalerweise wird die Powell-Fed mit der Volcker-Fed verglichen, aber was wäre, wenn der richtige Vergleich nicht mit Paul Volcker, sondern mit seinem Vorgänger William Miller angestellt würde, der von 1977 bis 1979 Vorsitzender der Federal Reserve war? In gewisser Weise ist der Vergleich passender, denn Miller gilt als zu inflationsfreudlich, weil er sich weigerte, die Zinssätze zu erhöhen, um die Nachfrage zu dämpfen. Die Dreckarbeit überließ er Volcker.

Vielleicht hat Powell, wie Miller, die Zinsen nicht genug angehoben und wird als Verfechter einer zu taubenhaften Geldpolitik in die Geschichte eingehen. Vielleicht wartet ein anderer, falkenhafterer Fed-Vorsitzender in den Startlöchern, um seine Dreckarbeit zu erledigen. Werfen wir zunächst einen Blick darauf, was Miller getan und nicht getan hat. William Miller wurde 1977 von Präsident Carter zum Vorsitzenden des Board of Governors der Federal Reserve ernannt. Er trat das Amt am 8. März 1978 an und war bis zum 6. August 1979 im Amt. Zuvor war Miller Direktor bei der Federal Reserve Bank of Boston.

Laut der Geschichte der Federal Reserve: *"Als Vorsitzender des Board of Governors wurde Miller für seine expansive Geldpolitik bekannt. Im Gegensatz zu einigen seiner Vorgänger konzentrierte sich Miller weniger auf die Bekämpfung der Inflation, sondern war vielmehr darauf bedacht, das Wirtschaftswachstum zu fördern, auch wenn dies zu einer Inflation führte. Miller vertrat die Ansicht, dass die Federal Reserve Maßnahmen zur Förderung von Investitionen ergreifen sollte, anstatt steigende Preise zu bekämpfen. Er war der Ansicht, dass die Inflation durch viele Faktoren verursacht wurde, die sich der Kontrolle des Direktoriums entzogen. Miller verließ den Gouverneursrat, nachdem er zum Finanzminister ernannt worden war, wo er bis zum 20. Januar 1981 tätig war."*

Auf die inflationären 1970er Jahre gehen wir im folgenden Abschnitt ein, doch zunächst wollen wir uns einer 2004 im "Journal of Economic Perspectives" veröffentlichten Arbeit mit dem Titel "Die Wahl des Federal-Reserve-Vorsitzenden: Lehren aus der Geschichte" zuwenden. Die Autoren Christina und David Romer stellen fest, dass Miller im Januar 1979, als die Arbeitslosigkeit bei 5,9% lag, aussagte, dass die angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt "eine normale Begleiterscheinung des Wirtschaftswachstums ist und bis heute keine problematischen Ausmaße angenommen hat." (die aktuelle US-Arbeitslosenquote liegt bei 3,8%)

Millers Federal Reserve führte die hohe Inflation nicht auf Nachfragedruck, sondern auf Faktoren wie das geringere Angebot an landwirtschaftlichen Erzeugnissen, die Erhöhung des Mindestlohns und die Abwertung des Dollar zurück. Letzteres ist wahrscheinlich der größte Unterschied zwischen Miller und Powell. Powell erkannte sofort, dass ein großer Teil der Inflation, die die Wirtschaft im Jahr 2022 erfasste, darauf zurückzuführen war, dass die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen das Angebot überstieg, als die Vereinigten Staaten und andere Länder die Pandemie überwunden hatten. Das und das Gelddrucken. Auch darauf werden wir weiter unten eingehen.

Die Besorgnis über die Inflation und den Wunsch, sie zu verringern, wurde von anderen Mitgliedern des Offenmarktausschusses der US-Notenbank zum Ausdruck gebracht. Aber wie Romer und Romer schreiben, *"führten ihre optimistischen Schätzungen der natürlichen Rate dazu, dass sie ernsthafte kontraktive Maßnahmen vermieden. Miller sagte aus:*

'Die Federal Reserve verfolgt ihrerseits weiterhin eine Geldpolitik, die darauf abzielt, den Inflationsdruck zu verringern und gleichzeitig ein anhaltendes Wirtschaftswachstum und ein hohes Beschäftigungsniveau zu fördern.' (Bulletin, Dezember 1978, S. 943) - [Wie] Miller selbst bei mehreren Gelegenheiten feststellte, 'scheinen die realen Zinssätze [...] im historischen Vergleich immer noch niedrig zu sein und damit weiterhin eine Ausweitung der Gesamtnachfrage zu erleichtern.' (Bulletin, März 1979, S. 227) - Die Auswirkungen von Millers relativ expansiver Politik (wie auch die verzögerten Auswirkungen von Burns' letztem Hurra) sind in den Abbildungen 1 und 2 deutlich zu erkennen.

Die Arbeitslosenquote ging 1978 und Anfang 1979 stetig zurück, und die Inflation stieg schon vor dem Ölpreisschock in der zweiten Hälfte des Jahres 1979 an."

Figure 1 Unemployment Rate

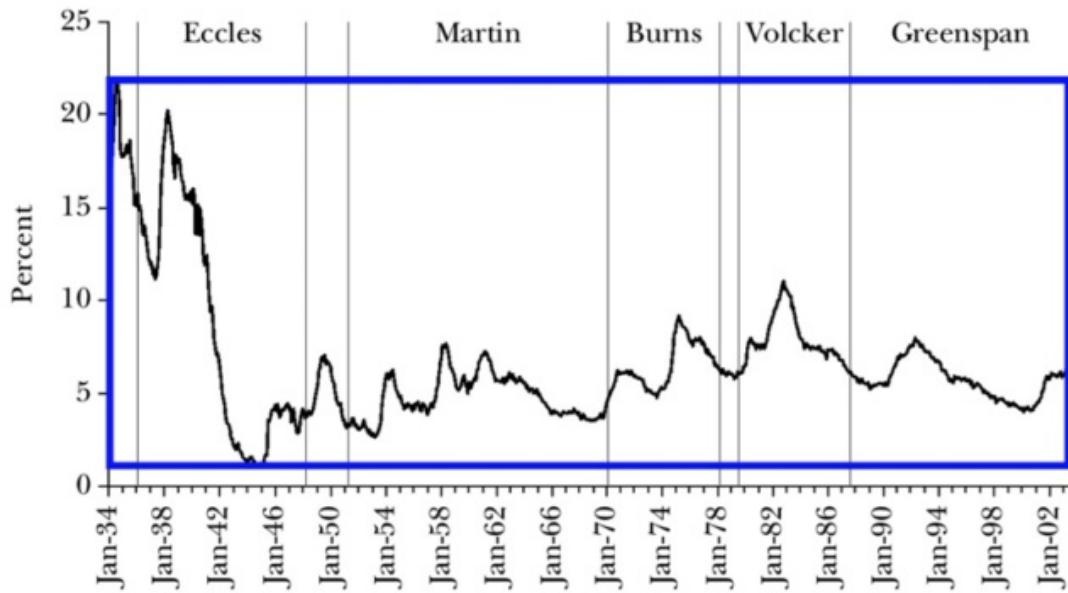


Abbildung 1; Quelle: Global Financial Data

Figure 2 Inflation Rate

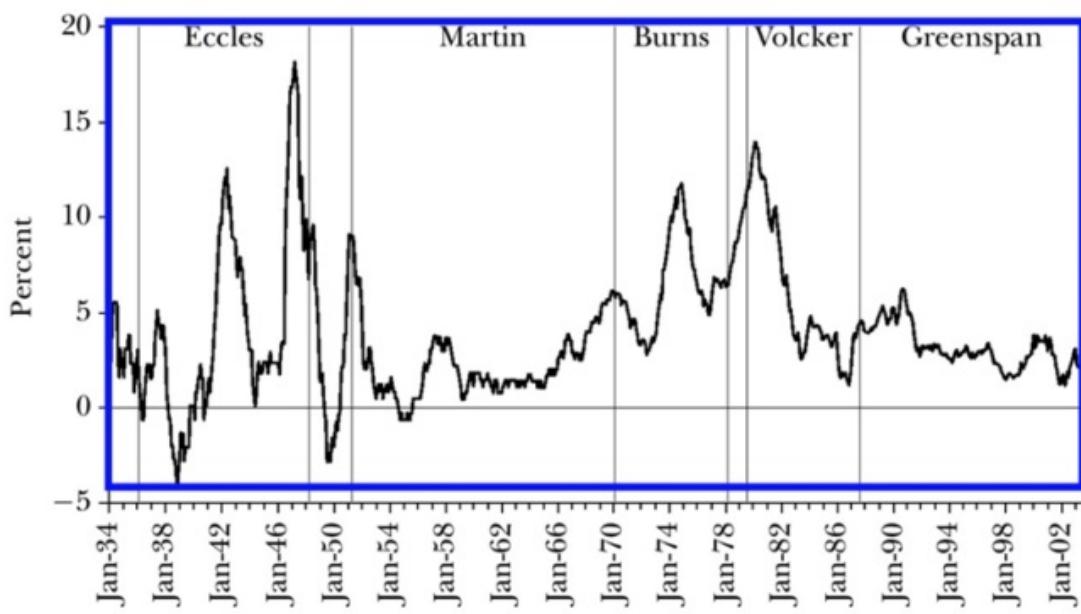


Abbildung 2; Quelle:Bureau of Labor Statistics

Die große Inflation

Die 1970er Jahre sind als ein Jahrzehnt der verfehlten Geldpolitik bekannt geworden. Die große Inflation dauerte von 1965 bis 1982. Als Präsident Nixon 1969 sein Amt antrat, erbte er eine Rezession von Präsident Johnson, der großzügig in den Vietnamkrieg und die "Great Society", eine Reihe von Sozialprogrammen zur

Bekämpfung der Armut, investiert hatte. Nixon trat sein Amt bekanntlich als finanziell konservativ an und verließ es als ausgabefreudiger Keynesianer. Im Jahr 1972 stimmten der Kongress und Nixon beispielsweise einer umfangreichen Erweiterung der Sozialversicherung zu, so dass er noch im selben Jahr wiedergewählt werden konnte.

Laut Investopedia "wurde die Große Inflation den Ölpreisen, Währungsspekulanten, gierigen Geschäftsleuten und geizigen Gewerkschaftsführern angelastet. Es ist jedoch klar, dass die Geldpolitik, die massive Haushaltsdefizite finanzierte und von der politischen Führung unterstützt wurde, die Ursache war." Die andere wirtschaftliche Kehrtwende Nixons war die Einführung von Lohn- und Preiskontrollen im Jahr 1971. Als die Inflation schlechend anstieg, fror Nixon die Preise vorübergehend ein. Als er die Kontrollen aufhob, stiegen die Preise sogar noch höher, nämlich in den zweistelligen Bereich.

Im Jahr 1971 kappte Nixon die Bindung des US-Dollar an Gold und machte den Dollar zu einer Fiat-Währung. Investopedia merkt an: "Der Dollar wurde abgewertet, und Millionen von Ausländern, die Dollar besaßen, darunter Ölbarone im Nahen Osten, die über zig Millionen Petrodollar verfügten, sahen ihren Wert geschmälert." In den Jahren 1972 und 1973 begann der Vorsitzende der Fed, Burns, sich über die Inflation zu sorgen, die sich bis 1973 auf 8,8% mehr als verdoppelt hatte. Ende der 1970er Jahre betrug sie 12% und 1980 lag sie bei 14%.

Es waren die Maßnahmen des Fed-Vorsitzenden Paul Volcker, die die Inflation schließlich durch eine Reihe brutaler Zinserhöhungen zähmten. NPR stellt fest, dass die Inflation bis 1983 auf knapp über 3% zurückgegangen war, allerdings auf Kosten von etwa 4 Millionen Arbeitsplätzen, die während der aufeinanderfolgenden Rezessionen in den frühen 1980er Jahren verloren gingen. In den nächsten vier Jahrzehnten wurde die Inflation erst durch die Pandemie im Jahr 2020 und den anschließenden Krieg in der Ukraine zu einem Problem. Im Juni 2022 erreichte die Inflation zum ersten Mal seit 40 Jahren 9%.



Quelle: Macrotrends

Werfen wir einen genaueren Blick auf die Zeit vor Volckers Amtsantritt als Fed-Vorsitzender, denn wir wollen wissen, ob sie mit den heutigen wirtschaftlichen Bedingungen vergleichbar ist. Die Wirtschaft der 1970er Jahre war eine Periode, die gemeinhin als Stagflation bekannt ist. Von Stagflation spricht man, wenn sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt und die Inflation gleichzeitig ansteigt. Die Wirtschaft befand sich von

Dezember 1969 bis November 1970 und erneut von November 1973 bis März 1975 in einer Rezession.

Die massiven Kosten des Krieges in Vietnam und die Ausweitung der Sozialprogramme im Inland trieben die Inflation in die Höhe. In der Zwischenzeit verlor die US-amerikanische Industrie, insbesondere der Automobilbau, an Boden gegenüber den ausländischen Konkurrenten Deutschland und Japan. Die Khan Academy stellt fest, dass die Arbeitslosigkeit zwischen 1968 und 1970 um 33% stieg, während der US-Verbraucherpreisindex um 11% zunahm.

Innerhalb eines Jahres verdoppelte sich die Arbeitslosigkeit fast auf 6,1% und erreichte 1975 mit 11% den höchsten Stand seit der Großen Depression. Die US-Verbraucherpreisinflation erreichte fast 15%, und der Dollar verlor die Hälfte seines Wertes - 1 Dollar im Jahr 1970 war 1980 noch 0,47 Dollar wert.

Im Jahr 1973 wurde das Land von einer Ölkrise heimgesucht. Wie bereits erwähnt, waren die ölreichen Länder des Nahen Ostens verärgert, als die Vereinigten Staaten unter Nixon den Dollar abwerteten. Als die USA Israel nach einem Überraschungsangriff Ägyptens und Syriens im Jom-Kippur-Krieg unterstützten, rächte sich die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC), indem sie ein Öl embargo gegen die Vereinigten Staaten und Israels europäische Verbündete verhängte. Der Preis für Rohöl schoss auf 11,65 Dollar je Barrel, was einem Anstieg von 387% entspricht. Wie die Khan Academy beschreibt:

"An den Tankstellen bildeten sich kilometerlange Schlangen. Die Vereinigten Staaten verbrauchten ein Drittel des weltweiten Erdöls, und ihre Bürger entdeckten schnell, wie sehr das tägliche Leben von billigem Öl abhing. Familien, die in weit entfernten Vorstädten lebten, waren auf das Auto angewiesen, um überall hin zu kommen. Selbst nach dem Ende des Embargos im März 1974 lagen die Ölpreise noch um etwa 33% höher als vor der Krise."

Als William Miller im März 1978 die Nachfolge von Arthur Burns als Fed-Vorsitzender antrat, war die Inflation hoch und das Land litt noch immer unter der Ölkrise. Der US-Verbraucherpreisindex lag 1976 bei 4,9% und 1977 bei 6,7%. Wikipedia erklärt, dass Miller zwar die Inflation als die wichtigste innenpolitische Herausforderung des Landes und das Haupthindernis für Vollbeschäftigung ansah, aber keine aggressiven Zinserhöhungen befürwortete, die das Wachstum gefährden würden. Die bescheidene Anhebung des Leitzinses während Millers Amtszeit trug wenig zur Eindämmung der Inflation bei. Interessant ist, dass während Millers Amtszeit als Fed-Vorsitzender der Wert des Dollar erheblich sank. Wie Wikipedia schreibt:

"Im November 1978, nur 11 Monate nach Beginn seiner Amtszeit, war der Dollar gegenüber der Deutschen Mark um fast 34% und gegenüber dem japanischen Yen um fast 42% gefallen, was die Carter-Regierung dazu veranlasste, ein "Dollar-Rettungspaket" aufzulegen, das Notverkäufe aus dem US-Goldbestand, Kreditaufnahmen beim Internationalen Währungsfonds und Versteigerungen von auf ausländische Währungen lautenden Staatsanleihen umfasste. Dies erwies sich nur als kurzfristige Lösung; der Dollar konnte zwar vorübergehend stabilisiert werden, fiel aber bald wieder."

Der Begriff Stagflation, eine Kombination aus Stagnation und Inflation, wurde in dieser Zeit zunehmend verwendet, um die hohe Inflationsrate zu beschreiben, die die Wirtschaft nicht ankurbelte. Selbst als sich die Situation verschlimmerte, bestand Miller darauf, dass eine kontraktive Politik wie eine zu aggressive Zinserhöhung die Inflation nicht bekämpfen, sondern eher fördern und das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen würde."

Ähnlichkeiten

Um eine Rezession zu vermeiden, setzte Nixon die Fed unter Druck, die Zinssätze zu senken. Er entließ den Fed-Vorsitzenden William McChesney Martin und setzte Anfang 1970 Arthur Burns als seinen Nachfolger ein. An dieser Stelle zeigt sich eine Ähnlichkeit zwischen den wirtschaftlichen Bedingungen der 1970er Jahre und heute. Nixon, wie auch die Präsidenten George W. Bush, Obama und Trump, wollten billiges Geld, d. h. niedrige Zinsen zur Förderung des Wachstums und eine Ausweitung der Geldmenge zur Unterstützung der Staatsausgaben.

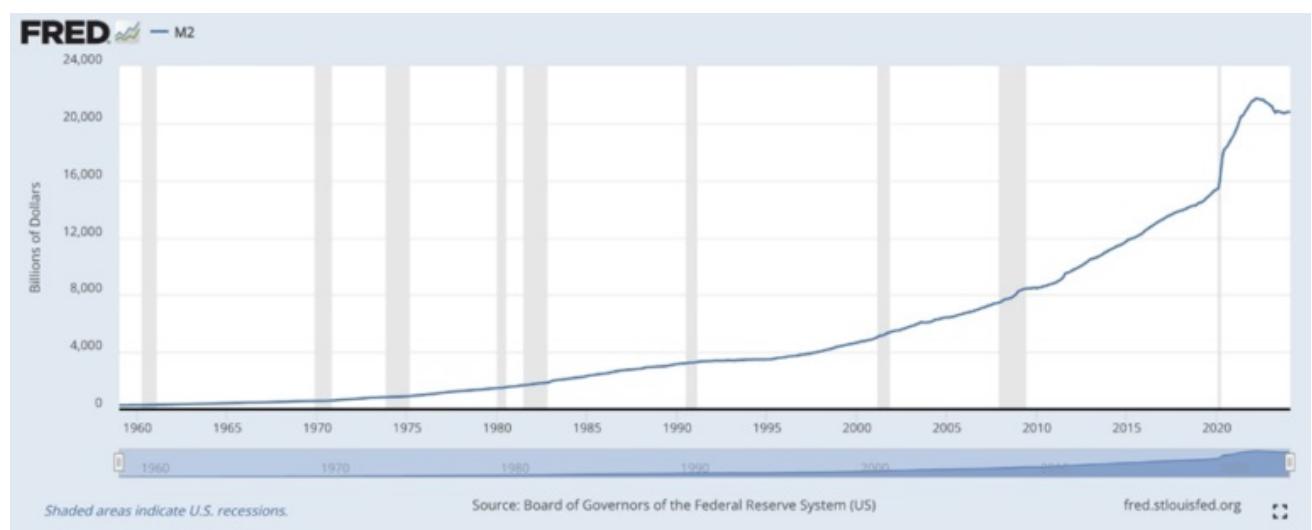
Nach den Zahlen der Federal Reserve stieg die Geldmenge M1 zwischen Dezember 1971 und 1972 von 228 Mrd. Dollar auf 249 Mrd. Dollar. Die Geldmenge M2 stieg bis Ende 1972 von 710 Mrd. Dollar auf 802 Mrd. Dollar. Dies trug dazu bei, dass Nixon die Wahl 1972 gewann und 40 der 50 Bundesstaaten für sich entschied. Die gewaltigen Staatsausgaben hielten während des gesamten Jahrzehnts an.

Die Heritage Foundation stellt fest, dass die Ausgaben bis 1975 auf 19,7% des BIP und bis 1982 auf 22,3% stiegen, obwohl sich die Steuereinnahmen zwischen den Regierungen Johnson und Carter fast versechsfacht hatten. Das Defizit stieg von 1,4 Mrd. Dollar im Jahr 1964 auf 79 Mrd. Dollar zum Zeitpunkt des letzten Haushaltsplans von Präsident Carter.

Die Heritage Foundation sagt, dass *"Milliarden in städtische Wohnungsbauprojekte und Stadtentwicklung"*

geflossen sind, wobei der öffentliche Nahverkehr Schwaden über städtische Mondlandschaften gezogen hat. Die Eisenbahnen des Landes wurden gerettet, und die Passagierlinien wurden als Amtrak in Staatsbesitz verstaatlicht. Es wurden Millionen neuer Sozialhilfeempfänger geschaffen, die Zahl der Sozialhilfeempfänger wurde massiv ausgeweitet, und in Washington war die Rede von einem 'garantierten Jahreseinkommen', das dem heutigen allgemeinen Grundeinkommen ähnelte."

Spulen Sie bis heute vor. Nach Angaben des Bureau of Economic Analysis der US-Regierung belaufen sich die Gesamtausgaben des Staates im dritten Quartal 2023 auf 10.007,7 Milliarden Dollar, was 36,2% des jährlichen BIP von 27.610,1 Milliarden Dollar entspricht. Wie hat die Regierung für diese Ausgaben bezahlt? Natürlich durch das Drucken von Geld und die Ausgabe von Anleihen, d. h. von Staatsschulden. Die Geldmenge M2 betrug 1979 etwa 1.450 Milliarden Dollar und liegt derzeit bei 20.783 Milliarden Dollar.



Quelle: FRED

Das kumulierte Defizit der Bundesregierung beläuft sich im Finanzjahr 2024 bisher auf 1,1 Billionen Dollar, 46 Milliarden Dollar mehr als im gleichen Zeitraum des vorangegangenen Haushaltsjahres, wenn man die zeitlichen Verschiebungen berücksichtigt (Bipartisan Policy Center). Investopedia berichtet, dass die US-Staatsverschuldung unter der Biden-Regierung weiter ansteigt und seit Bidens Amtsantritt im Jahr 2021 um 6,24 Billionen Dollar zugenommen hat, was größtenteils auf die Entlastungsmaßnahmen für COVID-19 zurückzuführen ist. Nach Angaben des Congressional Budget Office wird Bidens amerikanischer Rettungsplan die Staatsverschuldung von 34 Billionen Dollar bis 2031 um 1,9 Milliarden Dollar erhöhen.

Sein überparteiliches Gesetz über Infrastrukturausgaben wird in den nächsten 10 Jahren schätzungsweise 375 Milliarden Dollar kosten. Bidens Inflationsbekämpfungsgesetz, das auf Investitionen in grüne Energieinitiativen und die Senkung der Gesundheitskosten abzielt, könnte das Defizit nach Angaben des CBO in den nächsten zehn Jahren sogar um 58 Mrd. USD verringern. Zu den neuen Ausgaben gehört jedoch auch ein Hilfspaket in Höhe von 250 Mio. USD zur Unterstützung der Ukraine im laufenden Konflikt mit Russland.

Dieser Betrag kommt zu den 75 Milliarden Dollar hinzu, die die USA der Ukraine zwischen Januar 2022 und Oktober 2023 bereits zur Verfügung gestellt haben. (Investopedia) Hinzu kommen die fast 100 Milliarden Dollar, über die heute als Militärhilfe für die Ukraine, Israel und Taiwan abgestimmt wird.

Debt by US President

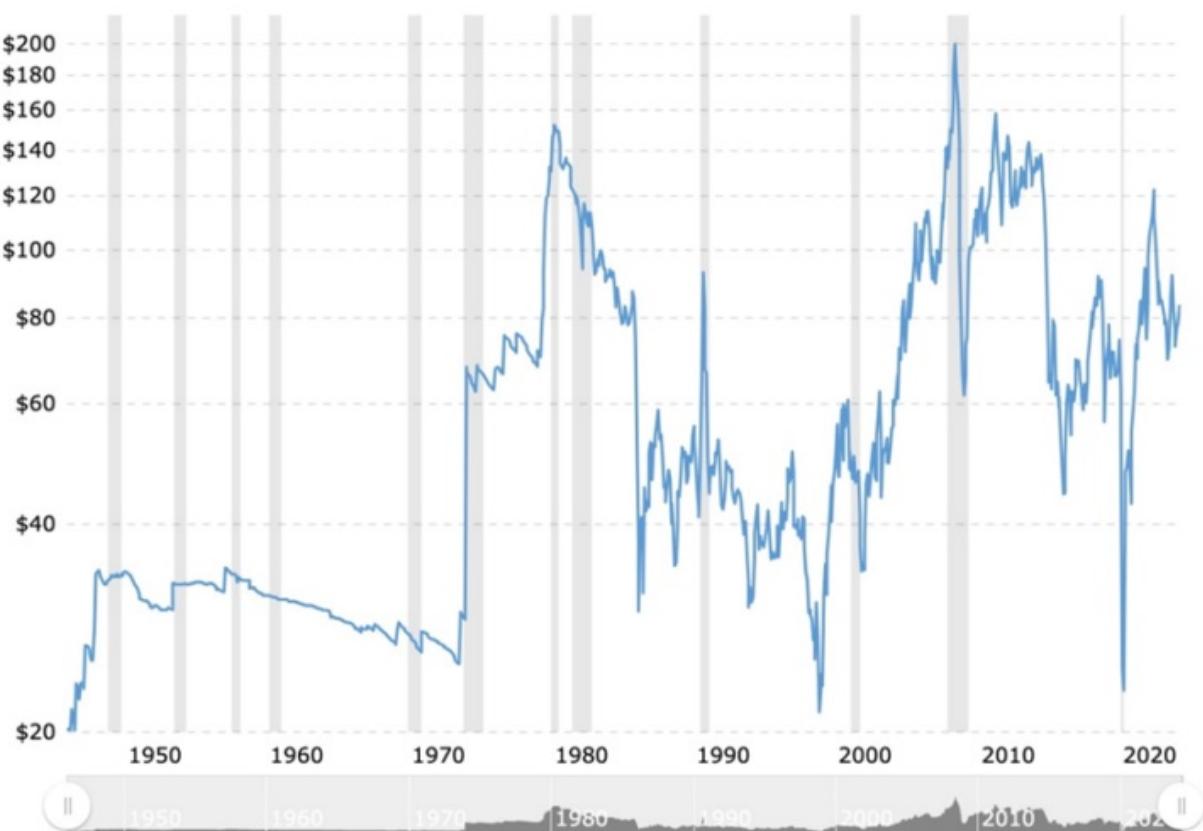
 Search in table

	Total change	Percent change
Franklin D. Roosevelt	\$178,464,714,660.98	791.8%
Woodrow Wilson	\$23,036,251,492.5	789.9%
Ronald Reagan	\$1,604,482,712,041.16	160.8%
George W. Bush	\$4,217,261,484,712.34	72.6%
Barack Obama	\$7,663,615,710,425	64.4%
George H. W. Bush	\$1,207,189,695,334.34	42.3%
Richard Nixon	\$121,339,561,890.14	34.3%
Donald Trump	\$6,700,491,178,561.6	33.1%
Jimmy Carter	\$208,861,000,000	29.9%
Bill Clinton	\$1,262,689,326,747.48	28.6%
Theodore Roosevelt	\$483,479,337.65	22.6%
Gerald Ford	\$87,244,000,000	16.4%
Herbert Hoover	\$2,555,913,960.0	15.1%
Lyndon B. Johnson	\$35,865,507,168.58	11.5%
Joe Biden	\$2,499,993,043,258.1	8.8%
William Howard Taft	\$228,827,633.12	8.7%
Dwight D. Eisenhower	\$20,259,699,209.8	7.6%
John F. Kennedy	\$16,888,694,386.36	5.8%
Harry S. Truman	\$422,991,375.5	0.2%
Warren G. Harding	-\$1,627,743,187.18	-6.8%
Calvin Coolidge	-\$3,646,519,788.0	-17.2%

Source: U.S. Treasury Department

 Investopedia

In den späten 1970er Jahren stagnierten die Rohstoffpreise im Allgemeinen, mit Ausnahme von Rohöl, das Anfang 1977 etwa 73 Dollar je Barrel kostete, aber bis Juni 1980 auf 179,19 Dollar anstieg - der zweithöchste Ölpreis nach dem Allzeithoch von 199,78 Dollar im Juni 2008, das während der Finanzkrise erreicht wurde. Im April 2022, nachdem die Fed mit der Anhebung der Zinssätze begonnen hatte, lag der WTI-Rohölpreis bei 113,07 Dollar. Während er im Mai 2023 auf 69 Dollar fiel, liegt der Rohölpreis seit dem 19. April wieder bei 82,86 Dollar.



Quelle: *Macrotrends*

Der Kupferpreis lag zu Beginn des Jahres 1977 bei rund 67 Cent und erreichte am 10. März 1980 einen Höchststand von 0,99 Dollar. Während der Kupferpreis im Oktober 2022 auf 3,40 Dollar je Pfund fiel, ist er in letzter Zeit wieder gestiegen und liegt derzeit bei 4,48 Dollar je Pfund.



Quelle: *Macrotrends*

Gold, das traditionell als sicherer Hafen gegen wirtschaftliche Turbulenzen gekauft wird, hätte auf den niedrigen Dollarkurs Ende der 70er Jahre reagieren müssen - und das tat es auch. Das Edelmetall begann 1977 mit einem Preis von etwa 132 Dollar je Unze und stieg in den folgenden zwei Jahren der Inflation stetig an. Im September 1980 erreichte es einen Höchststand von 673 Dollar, bevor es wieder zurückfiel. Der nächste Bullenmarkt bei Gold sollte erst in zwei weiteren Jahrzehnten beginnen. Es stieg von 282 Dollar im Januar 2000 auf 1.873 Dollar im September 2011, was einem Zuwachs von 500% entspricht. Bis heute ist Gold um 16% auf 2.388,10 Dollar gestiegen, zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts.



Quelle: Goldprice.org

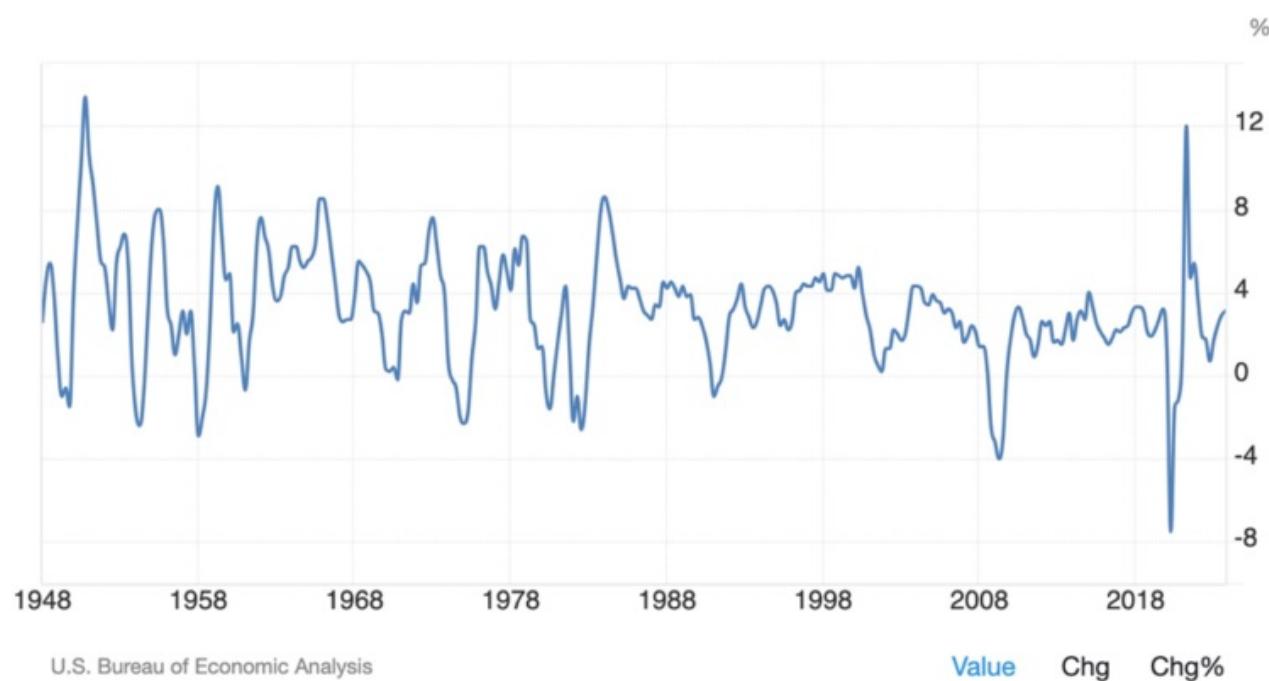
Unterschiede

Der Dollar ist einer der Unterschiede zwischen den wirtschaftlichen Bedingungen in den späten 1970er Jahren und heute. Das langsame Wirtschaftswachstum hemmte die Dollarstärke während der Miller-Fed. Einem historischen Chart des Dollar-Index (DXY) zufolge lag der Index in jenen beiden Jahren zwischen 86 und 90, verglichen mit dem aktuellen Stand von 106. Der Wert des Dollars gegenüber einem Korb anderer Währungen ist von etwa 99 im März 2022, als die Fed begann, die Zinssätze zu erhöhen, auf derzeit 106 gestiegen, was einem Anstieg von etwa 7% entspricht.



Quelle: Macrotrends

Das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten steigt derzeit im Einklang mit einer Wiederbelebung des verarbeitenden Gewerbes, während es 1978/79 stagnierte. Nach einem langfristigen Chart des BIP-Wachstums in den USA wuchs die Wirtschaft im ersten Quartal 1977 um 3,2%, Ende 1979 war sie auf 1,3% geschrumpft.



U.S. Bureau of Economic Analysis

Value Chg Chg%

Quelle: Trading Economics

Im vierten Quartal 2023, den letzten verfügbaren Zahlen, wuchs das US-BIP mit jährlich 3,4% und damit etwas weniger als die prognostizierten 3,3%.

Schlussfolgerung

Hat die US-Notenbank genug getan, um die Inflation zu senken, was eine dringend benötigte Zinssenkung auslösen würde, die Millionen von Amerikanern helfen würde, die hohen Zinsen für Hypotheken, Darlehen, Kreditkarten und Kreditlinien zahlen müssen? Während sie gleichzeitig mit überhöhten Preisen im Supermarkt, an der Tankstelle und anderen Orten zu kämpfen haben? Die Nachrichten an dieser Front sind nicht gut.

Wall-Street-Analysten gehen inzwischen davon aus, dass eine Zinssenkung nicht vor September erfolgen wird, und einige glauben, dass sie in diesem Jahr überhaupt nicht mehr stattfinden wird. Wir haben bereits angedeutet, dass die Zinssätze steigen könnten, wenn die Fed unter Powell ihr Inflationsziel von 2% nicht erreicht. An dieser Hypothese halten wir fest. Diese Analyse bestärkt uns sogar in der Annahme, dass das Schlimmste in Bezug auf die Zinssätze noch bevorstehen könnte.

Bedenken Sie: Die Inflation steigt seit Januar, doch die Wirtschaft ist in bester Verfassung, mit niedrigen Arbeitslosenzahlen und einem Wachstum des vierteljährlichen BIP. Der US-Dollar ist stark und die Anleiherenditen nähern sich 5%. Die üblichen Indikatoren für eine Wirtschaft in Schwierigkeiten sind einfach nicht vorhanden. Vielmehr scheint sich das verarbeitende Gewerbe wieder zu beleben, was die Nachfrage nach Metallen, einschließlich Kupfer, ankurbelt. Gold hat vor kurzem einen neuen Rekordwert erreicht und wird weiterhin über 2.300 Dollar gehandelt, unterstützt durch die Käufe der Zentralbanken und der Käufer von physischem Gold, insbesondere in Asien.

Ist der Fed-Vorsitzende Jerome Powell William Miller? Das ist natürlich metaphorisch gemeint. Es gibt Ähnlichkeiten. Wie Miller hat Powell die Zinssätze sehr vorsichtig und schrittweise erhöht, im Gegensatz zu den Stößen, die Paul Volcker dem Markt zugefügt hat, als er die Zinssätze über 20% anhob, was in den frühen 80er Jahren zu zwei Rezessionen führte. Powell unterscheidet sich jedoch insofern von Miller, als er

daran glaubt, die Nachfrage durch Zinserhöhungen zu bremsen.

Miller hatte Angst davor, dies zu tun, weil es das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen würde. Die bescheidenen Zinserhöhungen, die er durchführte, trugen wenig dazu bei, die Inflation zu bekämpfen, so wie auch Powells Erhöhungen heute die Inflation nicht bekämpfen konnten. Um die Inflation zu bekämpfen, war eine viel stärkere Medizin in Form von Volckers Zinserhöhungen erforderlich.

Wenn sich die heutige Inflation als unkontrollierbar erweist, Supercore, Wohnen, Lebensmittel und Energie wieder ansteigen, wird Powell dann einen Volcker machen? Nun, die Ausgaben unter Biden werden auch in einer weiteren Amtszeit nicht nachlassen, und Trump hat gezeigt, dass er ein fast ebenso großer Verschwender ist. Die Wirtschaft der späten 1970er Jahre ähnelt der heutigen insofern, als dass wir eine steigende Inflation, hohe Ölpreise (wenn auch nicht in der Nähe von Rekorden) und enorme Staatsausgaben/Gelddrucken haben. Wie in den späten 1970er Jahren steigen die Goldpreise rasant an.

Doch heute ist der Dollar stark, während er 1977 bis 1979 schwach war. Die US-Wirtschaft hatte vor 50 Jahren zu kämpfen, während sie heute zu boomen scheint, trotz hoher Kreditkosten und anhaltender Inflation. Der Arbeitsmarkt ist gesund, während er in den 1970er Jahren krank war und während der beiden Rezessionen der frühen 1980er Jahre noch kränker wurde. Wir kommen zu dem Schluss, dass wir uns auf unbekanntem Terrain befinden. Alles, auch Gold, Kupfer, der Dollar, die Zinssätze und die Inflation, steigt. Es ist ein Trend, für den es keinen historischen Präzedenzfall zu geben scheint - abgesehen von der Tatsache, dass höhere Zinssätze zwar schmerhaft sind, aber letztendlich zu dem gewünschten Ergebnis führen, die Inflation wieder ins Lot zu bringen.

© Richard Mills

Dieser Artikel wurde am 24.04.2024 auf www.gold-eagle.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/616236--Richard-Mills--Steht-eine-Serie-von-Zinserhoehungen--la-Volcker-bevor.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](#).