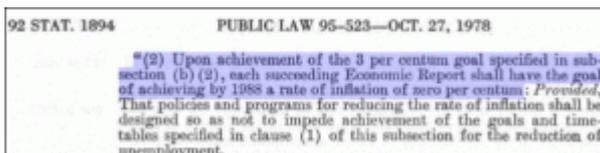


Fed – Geldpolitik illegal, willkürlich und inflationär

Description

Tom McClellan schreibt, das Inflationsziel der Fed von 2% sei illegal. Die meisten Menschen, einschließlich der Mitarbeiter der Federal Reserve, scheinen nicht zu wissen, dass der Kongress 1978 ein Gesetz verabschiedet hat, das besagt, dass das Inflationsziel der Fed „null Prozent“ beträgt, sobald die Inflationsrate seinerzeit wieder unter 3% gesunken ist.



[McClellan](#) merkt an: „Nun ist es zugegebenermaßen schwierig, von der Fed zu erwarten, dass sie dies mit den ihr zur Verfügung stehenden begrenzten Mitteln erreichen kann, vor allem, wenn der Kongress mit so vielen Defizit Ausgaben um sich wirft, um der Wirtschaft zu „helfen“. Unter diesen Umständen ist es aber nicht die Aufgabe der Fed, ihr eigenes Ziel illegal auf 2% anzupassen (was sie immer noch nicht erreicht). Wenn der Kongress ein Ziel vorschreibt, das die Fed aufgrund der Defizit Ausgaben des Kongresses nicht einhalten kann, dann sollten die Mitglieder des FOMC entweder den Kongress um ein anderes Ziel bitten oder dem Kongress mitteilen, dass sie dieses Gesetz nicht einhalten können und deshalb zurücktreten müssen. „Ich erwarte nicht, dass dies in nächster Zeit geschieht.“

Paul Volcker, ehemaliger Vorsitzender der Fed, 1987 abgelöst durch Alan Greenspan, sagte 2013: „Ich weiß, dass es Mode ist, von einem 'doppelten Mandat' zu sprechen – dass die Politik auf die beiden Ziele Preisstabilität und Vollbeschäftigung ausgerichtet sein sollte. Ob modisch oder nicht, ich finde dieses Mandat sowohl operativ verwirrend als auch letztlich illusorisch: (...) Schließlich hat die Federal Reserve nur ein einziges grundlegendes Instrument für die Wirtschaftssteuerung: die Steuerung der Geldmenge und der Liquidität. Wenn man von ihr verlangt, zu viel zu tun -z.B. eine fehlgeleitete Finanzpolitik auszugleichen, strukturelle Ungleichgewichte auszugleichen oder die Quadratur des Kreises von Stabilität, Wachstum und Vollbeschäftigung zu schaffen-, wird sie unweigerlich versagen. Wenn sie dabei ihre grundlegende Verantwortung für die Preisstabilität, die in ihrem Einflussbereich liegt, aus den Augen verliert, werden die anderen Ziele unerreichbar sein.“



Von Volcker stammt auch der Satz, die einzige Innovation der Finanzindustrie in den zurückliegenden Dekaden sei die Erfindung des Geldautomaten. Er sagte das, nachdem wunderbare, sogenannte Innovationen zur Finanzkrise geführt hatten.

Und eine ganz besondere Innovation schufen Fed und Finanzministerium selbst am 23. März 2020 – eine Fazilität zum Ankauf von Unternehmenspapieren, einschließlich hochverzinslicher Schrottanleihen. Dr. Lacy Hunt kommentierte das damals so: „Natürlich ist es illegal, aber kennst du jemanden, der sie aufhalten wird?“

Das war zu Beginn der Covid-Krise. Die Fed hat seinerzeit einen Präzedenzfall geschaffen, der bei der nächsten Krise genutzt und erweitert werden kann. Tatsächlich haben wir das im März bereits gesehen beim Zusammenbruch der Silicon Valley Bank und anderer Banken, als eine neue Fazilität zur Bankenrettung aus dem Hut gezaubert wurde. Im Prinzip geht das auf die „Philosophie“ Greenspans zurück, der jede kleine oder größere Krise in Liquidität ertränkt hat.

Aber im Unterschied zu allen vorherigen Krisen-Maßnahmen wurde 2020 damit begonnen, Verbraucher und Unternehmen direkt zu adressieren. Zuvor bewegten sich Krisen-Maßnahmen nur im Finanzbereich der Wirtschaft, seit 2020 eben nun auch im Realbereich.

In 2020 wurde ein neues Verhaltensmuster etabliert. Auf die nächste große gesellschaftliche Störung wird noch mehr Rettungsgeld folgen. Und damit wird noch direkter und umfassender in die Realwirtschaft eingegriffen, was ähnliche, möglicherweise noch größere inflationäre Folgen haben wird als was wir jetzt gesehen haben

Dr. John P. Hussman: In der Vergangenheit hat die von der Fed geschaffene Liquidität Nullzinsen eingebracht. Je mehr Basisgeld die Fed im Verhältnis zur Größe der Wirtschaft schuf, desto eifriger suchten die Sparer nach naheliegenden Alternativen wie Schatzanweisungen. Aber schließlich sanken die Renditen für Schatzwechsel bis zu einem Punkt, an dem es den Sparern gleichgültig war, ob sie zinslose Bankguthaben oder niedrig verzinste Schatzanweisungen hielten.

Während der gesamten Geschichte der Fed bis 2008 hat sie ihre Geldpolitik und ihre kurzfristigen Zinsziele ausschließlich durch die Veränderung der Basisgeldmenge verfolgt. Die Basisgeldmenge lag nie über 16% des BIP. Das neue experimentelle ample reserves regime (Reichlich-Reserven-Regime) der Fed sieht Hussman völlig außerhalb des Bereichs, in dem sich die Geldpolitik in der Vergangenheit bewegt hat. Es unterbricht die Verbindung zwischen Offenmarktgeschäften und Zinssätzen in einem solchen Ausmaß, dass es jetzt unmöglich ist, die Zinssätze auf einem Niveau über Null zu halten, ohne öffentliche Mittel in Form von Zinsen auf Reserveguthaben an den privaten Sektor zu übertragen oder kleine, aber tägliche Bilanzverluste durch „reverse repos“ (umgekehrte Rückkäufe) mit Geldmarktfonds anfallen zu lassen.

Die Quintessenz: Das duale Mandat der Fed liefert ihr genügend Spielraum für eine beliebige Politik, in der die Preisstabilität immer weniger im Fokus steht, die sie zudem willkürlich und illegal mit 2% Inflation definierte. Greenspan nutzte das geschickt aus, um die Politik, Krisen in Liquidität zu ertränken, zu etablieren.

Bis 2020 beschränkten sich die Eingriffe bei „Krisen“ noch auf den Finanzbereich der Wirtschaft. Mit „Corona“ wurden sie auf den Realbereich erweitert. Blieben die zur Krisenbewältigung geschaffenen Mittel bis 2020 weitestgehend im Finanzbereich und sorgten dort für Inflation der Vermögenspreise, so **bewirken die Unternehmen und Verbrauchern seit „Corona“ direkt zukommenden Mittel für Inflation in der Realwirtschaft.**

Im Unterschied zur Zeit vor 2008 ist die Schaffung von Liquidität nicht mehr weitgehend kostenlos. Diese Zinsen, sowie die auf die US-Staatsverschuldung gezahlten Nettoszinsen in Höhe von mittlerweile rund 2%



des BIP gehen zu einem wesentlichen Teil an den privaten Sektor der USA. Das verschlechtert so den Wirkungsgrad der Geldpolitik der Fed – siehe [hier!](#)

Inflation ist in einer überschuldeten Wirtschaft hoch willkommen, entwertet sie diese doch. Insofern sollte man ganz grundsätzlich daran zweifeln, dass die Rückkehr zur Preisstabilität (bei illegalen 2%) eine Herzensangelegenheit von Fed-Chef Powell ist. Vermutlich ist der Tag nicht weit, an dem als mittelfristiges Ziel der Geldpolitik die Marke von 2% Inflation aufgegeben wird. Die EZB bewegt sich schon allmählich in diese Richtung (siehe Kommentar von Jeroen Blokland [hier!](#)).

Wenn die Bekämpfung der Inflation einherginge mit einer Politik, die die Neuverschuldung bremst oder zumindest dafür sorgt, dass damit produktive Investitionen finanziert werden, könnte man auf Besserung hoffen. Aber es geschieht genau das Gegenteil. Also ist die nächste Geldflut schon so gut wie ausgemacht. Mit neuen inflationären Impulsen.