



Grüzi wohl Frau Yellen(a)

Description

Ein Fed-Insider gibt Einblicke in die QE-Aktivitäten. Und die nominierte Fed-Chefin Yellen hat mit ihrem „Antrittsbesuch“ beim Bankenausschuss des US-Kongresses die Liquiditäts-Süchtigen an Wall Street und anderswo voll zufrieden gestellt.

Es war auch nichts anderes erwartet worden. Yellen bezeichnete Bemühungen, die Situation im Arbeitsmarkt zu verbessern, als „imperativ“. Und sie verneinte die Frage, ob sie Umstände sehe, die auf eine Blasenbildung hindeuteten. Wenn Blasen entstünden, so hätte die Fed die Werkzeuge, sie zu kontrollieren.

Die Werkzeuge haben, und sie einsetzen – das sind zwei paar Schuhe. Seit Volcker in den frühen 1980er Jahren Fed-Chef war, hat keiner nach ihm diese Werkzeuge auch nur in die Hand genommen.

Yellen hat mit ihrer Weigerung, Blasen zu sehen, die nächste Kernschmelze der Aktienmärkte vorbereitet. Die Kombination ihrer Hinweise auf Fortsetzung der QE-Politik und ihre „Blasen-Negation“ bedeutet: Feuer frei, „Risk on“! Die Akteure an den Aktienmärkten haben ihre Worte wohl gehört und noch am selben Tag bei S&P 500 und beim Dow ein neues Allzeithoch produziert. Wir wollen korrekt bleiben: Schon am Tag vor ihrer Anhörung gab es neue Rekord-Kurse. [Man kennt Yellen schließlich lange genug](#). Sie ist seit 2010 Vize-Chefin der Fed.

[Von Zero-Hedge stammen die folgenden Bilder](#), die sich mit QE beschäftigen. „Disconnect“, wie es im Englischen heißt, wohin man blickt. Drei Beispiele mögen stellvertretend für viele andere stehen.

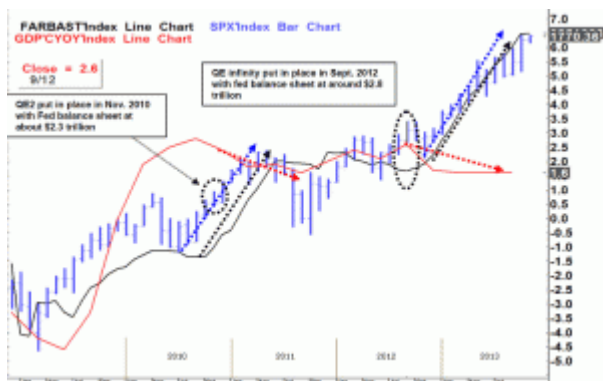
Im folgenden Chart wird deutlich, dass seit Mitte 2012 die Stimmung in den kleinen und mittleren Unternehmen anhand des „small business optimism index“ (SBOITOTL'Index) und der S&P 500 (SPX'Index) auseinanderlaufen.



Der nächste Chart zeigt, wie Konsumentenvertrauen (CONCCONF'Index) und S&P 500 (SPX'Index) divergieren.



Der dritte Chart stellt dar, dass das US-BIP (GDP'CYOY'Index) zwischen Spätjahr 2009 und Mitte 2010 zeitgleich mit den ersten Maßnahmen der Fed (Fed-Bilanz FARBAST'Index) kräftig gestiegen ist. Ob zwischen beiden Kausalität besteht, soll hier offen bleiben. Seit der zweiten Jahreshälfte 2010 entwickelt sich das US_BIP mit tendenziell leicht sinkenden Zuwachsraten. Daran hat auch der Start von „QE-Infinity“ im September 2012 nichts geändert.



Hat QE denn überhaupt nichts bewirkt? Doch! Der folgende Chart zeigt, wie schön synchron sich S&P 500 (SPX'Index) und Fed-Bilanz (FARBAST'Index) seit 2009 entwickelt haben.



Passend zu Yellens Auftritt hat sich [Andrew Huszar im Wall Street Journal zu Wort gemeldet](#). Sie kennen den Mann nicht? Er war zunächst bei Morgan Stanley, dann arbeitete er sieben Jahre lang bis Frühjahr 2008 bei der Fed. Danach war er wieder an Wall Street tätig, bis ihn im Frühjahr 2009 ein Anruf aus der Fed erreichte. Man bot ihm einen neuen Job an – er sollte im Rahmen des einige Wochen zuvor aufgelegten QE-Programms dafür sorgen, innerhalb von 12 Monaten für 1,25 Bill. Dollar Hypotheken-Anleihen auf die Bilanz der Fed zu nehmen.

Als Motivation für ein solches Programm hatte Fed-Chef Bernanke ausgegeben, die Kredit-Bedingungen für Haushalte und Unternehmen zu verbessern. Huszar hatte die Fed seinerzeit aus Frustration darüber verlassen, dass sie sich immer stärker Wall Street angenähert hatte und dabei war, ihre Unabhängigkeit zu verlieren. Jetzt sagten Fed-Vertreter, sie planten, Wall Street zu zügeln. Das überzeugte ihn. Er wollte helfen, schreibt Huszar.

Allerdings befielen ihn schon bald wieder Zweifel. Das Programm verfehlte sein Ziel, Kredite für die Durchschnittsbürger wurden nicht leichter verfügbar. QE hat die Kosten der Banken für mögliche Ausleihungen reduziert, aber das wurde nicht weitergegeben. Diesbezügliche Warnungen seien in den Wind geschlagen worden, schreibt Huszar.

Das QE-Programm endete am 31. März 2010 und zeigte bestenfalls marginale Verbesserungen für Main Street. Anders für Wall Street: Die Banken erfreuten sich riesiger Kapitalgewinne durch Wertsteigerungen ihrer Wertpapiere und durch Handelsprovisionen, die bei den QE-Transaktionen anfielen.

Wall Street hatte 2009 das profitabelste Jahr überhaupt und 2010 ließ sich zunächst genauso an. Einige Monate später, nach einem deutlichen Fall der Aktienkurse und erneuter Schwäche im Bankensektor kam QE2. Da begann Huszar seinen Ausführungen zufolge zu realisieren, dass die Fed auch den letzten Rest Fähigkeit verloren hatte, unabhängig von Wall Street zu denken. Er kündigte.

Die Bond-Käufe der Fed haben sich mittlerweile auf über 4 Bill. Dollar summiert, das ist die historisch größte Intervention irgendeiner Regierung, noch dazu in einem Land mit angeblich freiem Markt. Was hat es gebracht, fragt Huszar. Sogar unter den sonnigsten Annahmen sind nicht mehr als ein paar Prozenpunkte an Wachstum herausgekommen. Mohammed El Erian, Pimco, schätzt sogar, dass es insgesamt nur 0,25% sind: 40 Mrd. Dollar bei einer "Investition" von über 4 Bill. Dollar...

Für Wall Street sieht es anders aus. Die Aktienkurse der Banken haben sich seit März 2009 verdreifacht, 0,2% der Banken kontrollieren nun mehr als 70% aller US-Bank-Assets. QE hat es Washington leicht gemacht, sich nicht mit der wirklichen Krise auseinanderzusetzen: Das Wirtschaftssystem ist strukturell ungesund, das Land ist übermäßig abhängig von Wall Street. Die Finanzmärkte haben sich zwar stark entwickelt und dadurch wurde manche Pension gerettet – fragt sich nur, wie lange. Larry Fink, BlackRock, z.B. sagt, die Bedingungen seien Blasen-ähnlich.



Die Fed reklamiert, sie kompensiere mit QE die Disfunktionalität von Washington, aber sie ist das Zentrum dieser Disfunktionalität. QE wurde Wall Streets neue "too big to fail"-Politik, schließt Huszar.

Und Yellen macht weiter...