

Das Marktfiasko von 2022: Es wird noch heftiger

written by Matthew Piepenburg | 4. July 2022

Sie denken, das laufende Marktfiasko sei heftig? Es wird noch schlimmer kommen, trotz der jüngsten Dead-Cat-Bounces an den US-Aktienmärkten!

Die Großen 4: Tote Anleihen, Kletternde Renditen, Stürzende Aktien & Stagflation

Geduldig und ungeschönt (in Abgrenzung zu „düster und resigniert“) hatten wir vor diesen „Großen Vier“ gewarnt – und das schon mehr als ein Jahr bevor Traumwelt-Hehler und politisierte Zentralbankensprachrohre wie **Powell** und **Yellen** uns eine „**vorübergehende Inflation**“ vorbeteten und sogar signalisierten, „wir [würden] zu Lebzeiten wohl keine Finanzkrise mehr sehen“.

Und Folgendes sahen wir kommen: 1.) eine unvermeidliche **Liquiditätskrise**, die unsere 2.) **Zombie-Anleihemärkte** in die Knie zwingt und die **Anleiherenditen (folglich die Zinssätze) auf neue Höchststände** treibt und 3.) „durchschuldete“ **Nationen und Märkte gefährlich abstürzen lässt** – in die 4.) finstere Zeit der Stagflation.

Kurz: Wer in aller Ruhe empirische Daten und zyklische Schuldenmuster beobachtet, muss kein Markt-Timing-Spezialist, Tarotkartenleser oder wartender „Weltuntergangsprophet“ sein, um vor einer zwangsläufigen Kredit-, Wertpapier-, Inflations- und Währungskrise zu warnen, die in ihrer Gesamtheit zu einer sich verschärfenden **politischen wie sozialen Krise** führt – und letztendlich zu **extremer Kontrolle** von oben nach unten.

Derart sind die Strömungen der Geschichte und die Kurse/ Schicksale bankrotter (kaputter) Regime.

Und an exakt diesem Punkt stehen wir heute – nicht mehr mahnend ob einer *drohenden* Gesamtkrise, sondern *schon* inmitten des Marktfiaskos und umgeben von den schlimmsten makroökonomischen Rahmenbedingungen, die ich während meiner Karriere nach der Dot-Com-Blase erlebt habe (den „Zentralplanern in Zwangslage“ sei Dank).

Doch traurigerweise – und ich meine traurigerweise! – steht das Schlimmste noch an.

Derart harte Schlussfolgerungen erhalten ihre Bestätigung wie immer durch Fakten und nicht durch Effekthascherei. Wenden wir uns daher den genauso harten Fakten zu, die hinter dem laufenden Marktfiasko stecken.

Der ignorierte Katzenjammer

Im Fahrwasser von 2008 preisen die Zentralbanker dieser Welt seit mehr als einem Jahrzehnt ein berauschendes Elixier an (d.h. eine Lüge): Eine Schuldenkrise könne durch mehr Schulden gelöst werden – Schulden, die durch Mausclickgeld finanziert werden.

Sorglos tranken die Investoren dieses Elixier, und die Märkte starteten in ungekannte Höhen durch, getragen von einer inflationären Geldschöpfungswelle – von Geldern also, die die nächste verantwortliche Zentralbank aus dem Nichts schuf.

Falls Sie noch immer nicht wissen, wie eine solche „Korrelation“ aussieht, dann schauen Sie bitte unten.



Aber – und davor hatten wir von **Interview** zu **Interview** und von Bericht zu Bericht gewarnt: Mausclickgeld kann nur eines. Es macht die Märkte betrunkenener, nicht aber immun gegen einen bösen Kater und ein fatales Marktfiasko.

Seit Jahren wurden der Kater durch das Gratisgeld der globalen Zentralbanken (bislang 35 Bill. \$) nur *aufgeschoben*, nicht aber *offiziell aufgehoben*; und wie wir unten sehen, hat der Kater und das Kotzen *schon* eingesetzt – als Aktien-, Kredit- oder Währungsmarktdesaster.

Warum?

Jede Marktkrise ist eine Liquiditätskrise,

Weil das Geld (also die Liquidität), die diese Rauschfantasie aufrechterhält,

gerade *austrocknet* (oder „gestraft“ wird). Während sich gleichzeitig die Schuldenstände *auftürmen*.

Das heißt: Jahrelange Schuldscheinbegabe (Staatsanleihen) hat dafür gesorgt, dass diese Schuldscheine an Attraktivität verlieren; und auch der Lösungsmythos, dass sich diese Schuldscheine durch ungedeckt geschöpftes Geld finanzieren ließen, verliert zunehmend an Glaubwürdigkeit, weil die Inflation wie ein Killerhai hinter den Gelddruckern auftaucht.

Die wichtigste Anleihe der Welt hat ihren Glanz verloren

Wir hatten davor gewarnt, dass US-Staatsanleihen (UST) ein Liquiditätsproblem haben.

Die Nachfrage nach **Uncle Sams Kneipendeckelstrichen** (Schuldscheine) fallen rasant – Monat für Monat für Monat.

In der Folge fallen die Preise dieser Anleihen, wodurch ihre Renditen (und unsere Zinssätze) steigen. Das verursacht massiven Stress in einer **schuldenübersättigten Welt**, wo steigende Zinsen Gift sind für berauschte Kreditparteien (sprich: die Märkte).

Vor diesem Hintergrund erlebt die Wall Street gerade einen gefährlichen Anstieg bei den sogenannten „omit days“ – eine hippe Bezeichnung für Tage, an denen einfach keine Inter-Dealer-Liquidität für US-Staatsanleihen verfügbar ist.



Solche „omit days“ sind schrille „Uh-Oh“-Warnsignale, die jedoch an 99,99 % der konsenzverhafteten Finanzberater vorbeigehen, die herkömmliche Aktien und Anleihen gegen Gebühr verkaufen.

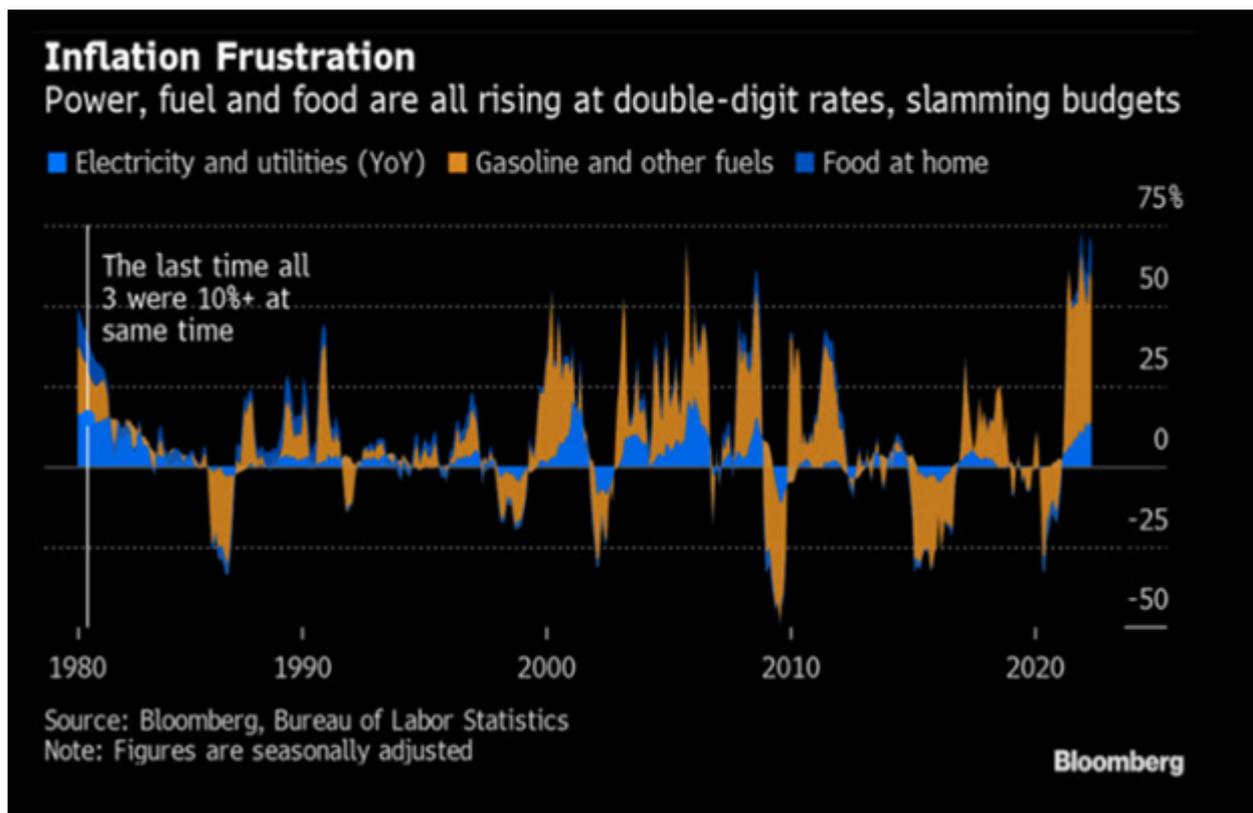
Seit September 2019 weisen die Warnsignale vom Repo-Markt (als auch unsere *schriftlichen* Warnungen) auf Folgendes deutlich hin: Wenn sich die Liquidität in den Kreditmärkten verknappt, beginnt die gesamte Risikoanlageblase (Aktien, Anleihen, Immobilien) zu husten, zu röcheln und dann zu ersticken.

Die außergewöhnliche Höhe der globalen Verschuldung im Allgemeinen und die Höhe der US-Staatsverschuldung im Besonderen bedeutet leider auch Folgendes: Weitere Erstickungsanfälle sind jetzt völlig unvermeidbar.

Straffungspolitik der US-Notenbank im Umfeld einer Schuldenkrise?

Seit dem Alten Rom erinnern uns überschuldete Nationen oder Regime stets an Folgendes: Sobald die Schuldenquoten die Einkommensquoten um 100 % oder mehr übersteigen, bleibt nur die Option, diese Schulden „wegzuinflationieren“, was durch Währungsentwertung (d.h. -aufblähung/-verwässerung) geschieht. Genau so definiert sich Inflation.

Und diese Inflation beginnt gerade erst...



Allen vermeintlichen Bestrebungen der „Inflationskontrolle“, „Inflationstolerierung“ und schließlich „Inflationsbekämpfung“ zum Trotz versuchen Zentralbanker mit Wahrheitshandicap wie Powell, Kuroda und Lagarde aus den eben geschilderten Gründen, aktiv Inflation zu erzeugen, um die eigenen Schuldenstandsquoten unter das fatale dreistellige Niveau zu drücken.

Bedauerlicherweise hat dieser Trick für die Zentralbanker und insbesondere für Powell nicht funktioniert. Denn für die USA liegt das Verhältnis aus Staatsverschuldung und BIP immer noch im gefährlichen Bereich von 120 %. Nun

hat sich die US-Notenbank aber entschlossen, blind einer verhängnisvollen Straffungspolitik zu folgen – im Umfeld einer Schuldenkrise.

Und das heißt: steigende Kreditkosten. Und steigende Kreditkosten können nur bedeuten, dass unsere ohnehin strukturell überschuldeten Anleihe- und Aktienmärkte noch viel tiefer fallen müssen.

Erkennbare & Eindeutige (d.h. fatale) Funktionsstörungen am Anleihemarkt

Zusammenfassend ergibt sich also folgendes Bild: Von Washington DC über Brüssel bis Tokio und darüber hinaus haben wir es jetzt mit erkennbaren und eindeutigen (und nicht mehr drohenden oder theoretischen) Anleihemarktdysfunktionen zu tun, die auf das Konto einer jahrelangen, unnatürlichen „Akkommodierung“ dieser Märkte gehen (sprich: Zentralbanken, die Anleihen mit Mausclickgeld ankaufen).

Erst kürzlich hatten wir davor gewarnt: Auch die Signale, die uns von der Giftmüllhalde namens **“Mortgage-Backed Securities”** (MBS; toxischer Marktsektor) erreichen, liefern weitere objektive Hinweise auf brandaktuelle Anleihemarktstörungen (Marktfiasko).

Als die offizielle Verbraucherpreisinflation gegen Anfang Juni (erwartbar) stieg und nicht fiel, hieß es am Markt für MBS „No Bid“. Sprich: Niemand wollte diese unbeliebten Anleihebündel kaufen.

Auch die fehlende MBS-Nachfrage lässt die Renditen (und folglich die Verzinsung) aller Hypotheken jetzt einfach nur steigen.

Am 10. Juni stieg die Verzinsung von 30-jährigen Festhypotheken in den USA über Nacht von 5,5 % auf 6 % – ein Symptom von vielen, das für eine sterbende Immobilien-Hausse steht; unterdessen markierte auch die Zahl der Baubeginne in den USA ein 13-Monate-Tief, zudem fallen die Zahlen für Baugenehmigungen landesweit wie Dominosteine.

Auch alle Warnsignale aus dem Markt für Unternehmensanleihen – von „Investment Grade“ bis „Junk“ – lassen sich als Symptome heranziehen für einen allgemein dysfunktionalen als auch „ertragsfreien“ US-Anleihemarkt.

Und falls Sie es nicht mitbekommen haben: Auch der CDS-Markt für Junk Bonds (also „Kreditausfallversicherungen“) hört nicht auf zu steigen.

Zentralbanker wie Powell werden das unausweichliche Ableben dieser US-Kreditblase selbstverständlich ganz allein auf Putin schieben, anstatt auf Jahrzehnte ungehemmter Zentralbankenpolitik und *inflationärer* Ausweitung der weitgefassten Geldmenge (broad money supply).

Schuldzuweisungen statt Blick in den Spiegel

Schon jetzt gesteht Powell ein, ein sanfter Ausstieg aus der aktuellen Inflationskrise stünde „nicht in seiner Macht“, weil die Energiepreise dank

Putin explodierten.

Der „Putin-Effekt“ auf die Energiepreise lässt sich kaum von der Hand weisen, dennoch verblüfft es, dass Powell und andere Zentralbanker gar nicht erst erwähnen, wie fragil (d.h. auch aufgebläht) die westlichen Finanzsysteme unter ihrer Führung geworden sind.

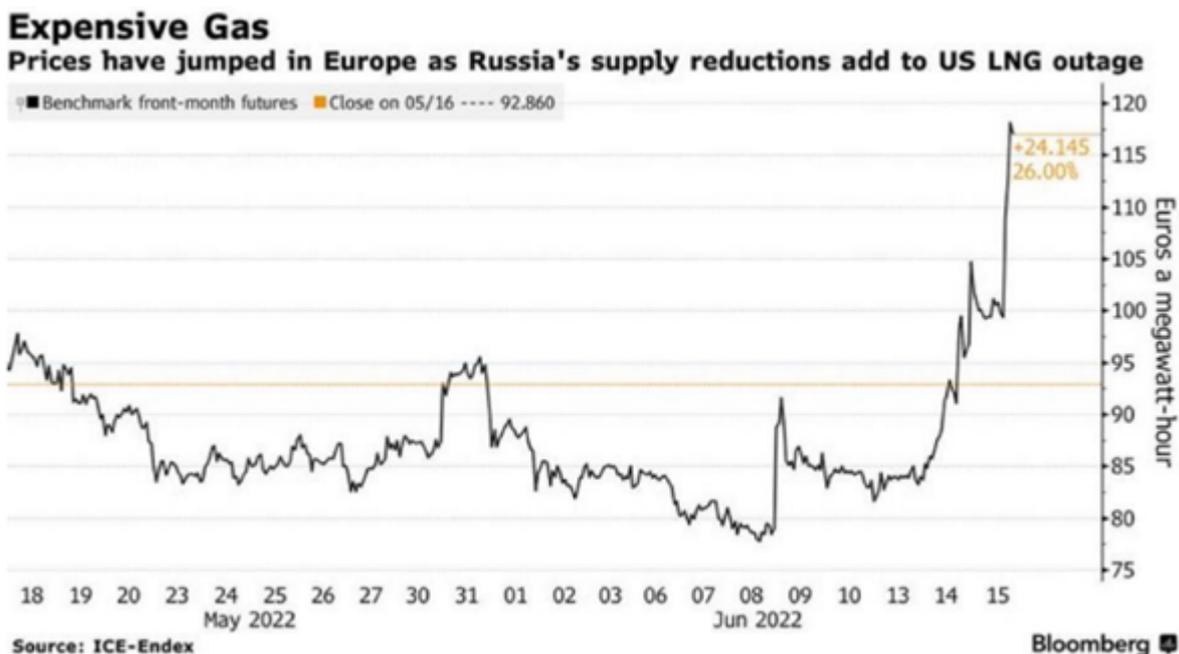
Jahrzehntelanges Zinsendrücken und Drücken ungedeckter Billionen haben die USA im Besonderen und den Westen im Allgemeinen hyperfragil gemacht – d.h. zu schwach, um dem Gegendruck geringer verschuldeter Tyrannen wie Putin standzuhalten.

Doch wie wir ab dem ersten Tag der **Februar-Sanktionen gegen Russland** gewarnt hatten: Sie werden nach hinten losgehen und das entstehende Inflationsdesaster im Westen beschleunigen.

Der Westen & Japan: Beim Sanktionieren überreizt

Im Februar hatten wir ebenfalls gewarnt, dass Russland die Sanktionierenden schmerzlicher in Zange nehmen wird, als geschichts- und mathematikvergessene „Staatsmänner“ wie Kamala Harris überhaupt fähig sind zu begreifen.

Von Europa aus betrachtet, beginnen sich westliche Politiker langsam zu fragen, ob es weise war, den US-Initiativen (Nötigungen?) bezüglich gemeinsamer Drohgebärden gegen Russland zu folgen. Denn auf den europäischen Kontinent explodieren die Gaspreise.



Vor dem Hintergrund steigender Energiekosten muss sich Deutschland, dessen Erzeugerpreisindex jetzt schon bei 30 % steht, die Frage stellen, ob es sich harte Ansagen beim Thema Ukraine leisten kann, denn Putin droht die Energielieferungen weiter zu kürzen.

Im kalten Licht der Wirklichkeit erkennen jetzt auch die Genies in der EZB,

dass eben jene Europäischen „Union“ zunehmend von einer Spaltung bedroht ist, weil sich die Bürger von Italien bis Österreich unter steigenden Preisen und sinkenden Einkommen krümmen.

Während ich diesen Artikel schreibe, erfindet die sichtlich nervöse EZB gerade clevere Pläne/ Bezeichnungen für einen EU-weiten „Kampf gegen Fragmentierung“. Und gekämpft wird – Sie haben es geahnt – mit frischer, ungedeckter Geldschöpfung, um Anleiherenditen zu kontrollieren und Kreditkosten zu deckeln.

Selbstverständlich sind solche unvermeidlichen und (politisierten) Formen von Ertragskurvenkontrolle (EKK), auch davor hatten wir gewarnt, an sich wieder nur ... *inflationär*.

Auch außerhalb der EU wird an die Verteilung von Gratisgeld gedacht. So diskutiert der britische Premier gerade die Idee, die untersten 30 % der Gesellschaft mit Geldzahlungen im Kampf gegen die steigende Preise zu unterstützen. Doch auch hier wird nicht gesehen, dass solche direkten Zuwendungen von ihrem Wesen her ... *inflationär* sind.

(Übrigens sind solche geldpolitischen Maßnahmen ein klares Signal, Euro und GBP gegenüber dem USD zu shorten...)

Weiter im Osten finden wir ein Japan in ähnlich blamablem Zustand – mit einem japanischen Yen, der (wir hatten etliche Male davor gewarnt) einbricht. Und dieses Japan kennt die inflationäre Krankheit, die ein nonstop laufender Gelddrucker erzeugen kann, nur zu gut.

Wie die UST sind auch japanische Staatsanleihen (JBG) so unbegeehrt wie ein geschminktes Schwein. Die Preise fallen und die Renditen steigen.



Während die Nachfrage nach japanischen Schuldscheinen fällt, steigen Renditen und Zinsen, was mehr EKK (also Geldschöpfung) seitens der Bank of Japan auf den Plan rufen muss. Denn die teuflische (und eben auch *inflationäre*) Abwärtsspirale – also: immer mehr Neugeldschöpfung zur Finanzierung rasant

steigender Neuverschuldung – dreht sich immer wilder und fataler.

Folgendes noch zum oft thematisierten Prozess der langsamen (aber durch Sanktionen beschleunigten) **Dedollarisierung**: Es würde uns nicht überraschen, wenn Japan einen „China-ähnlichen“ Schritt wagt und russisches Öl in der eigenen Währung anstatt in USD einkaufen wird.

Ich sag's ja nur...

Sei kein Depp, kauf' keinen Dip

Wie oben angedeutet, ist der Versuch, die Inflation mittels Zinserhöhungen bekämpfen zu wollen, ein Witz. Doch nicht nur das: Bei einer Schuldenstandsquote von 120 % führt dieser Versuch zum Marktfiasko.

Um Inflation bekämpfen zu können, müssen die Zinssätze auf einem „neutralen Niveau“ (d.h. höher als die Inflation) liegen. Bei der aktuellen US-Inflationsquote von 8 %+ wären das also 9 %.

Und das wird einfach nicht passieren...

NIE UND NIMMER kann die US-Notenbank Zinserhöhungen im Kampf gegen die Inflation einsetzen, wenn die US-Staatsverschuldung bei 30 Bill. \$ und mehr liegt. Punkt. Aus. Ende. Die Zeiten der Volcker-Zinserhöhungen (als die Schulden der öffentlichen Hand bei 900 Mrd. \$ und nicht 30 Bill. \$ lagen) sind endgültig vorbei.

Allerdings kann die wechselhafte Federal Reserve die Zinsen so weit anheben, dass Wertpapierblasen sterben und die Vermögenspreise Luft lassen („Asset-Bubble-Deflation“). Und genau das erleben wir gerade in Echtzeit – ein Marktfiasko, das nur noch schlimmer werden kann.

Kurz: Falls Sie das für einen „Dip“ (einen „Kursrücksetzer“) halten und ans Kaufen denken, denken Sie bitte noch einmal nach.

Wie die Kursergebnisse von Juni zeigen, sackte der Dow unter 30.000 und der S&P 500 zeigte unheilvolle 3666 Punkte, womit die Verluste schon jetzt bei über 20 % liegen und der Index – obwohl weiterhin schwer überbewertet – in den Baisse-Bereich schlittert.

Und was die 30 %igen Verluste im NASDAQ seit Jahresbeginn angeht ... ja, sie sind peinlich.



Viele werden diesen „Dip“ natürlich als Kaufgelegenheit betrachten, denn viele vergessen die Zahlen, Fakten und Fallen von Dead-Cat-Bounces.

Es sollte in diesem Zusammenhang daran erinnert werden, dass ganze 12 der 20 stärksten Eintageserholungen im NASDAQ dann auftraten, als sich der Markt zwischen 2000 und 2003 *schon* in einer Einbruchphase befand, die ganze 80 % Verlust bringen sollte.

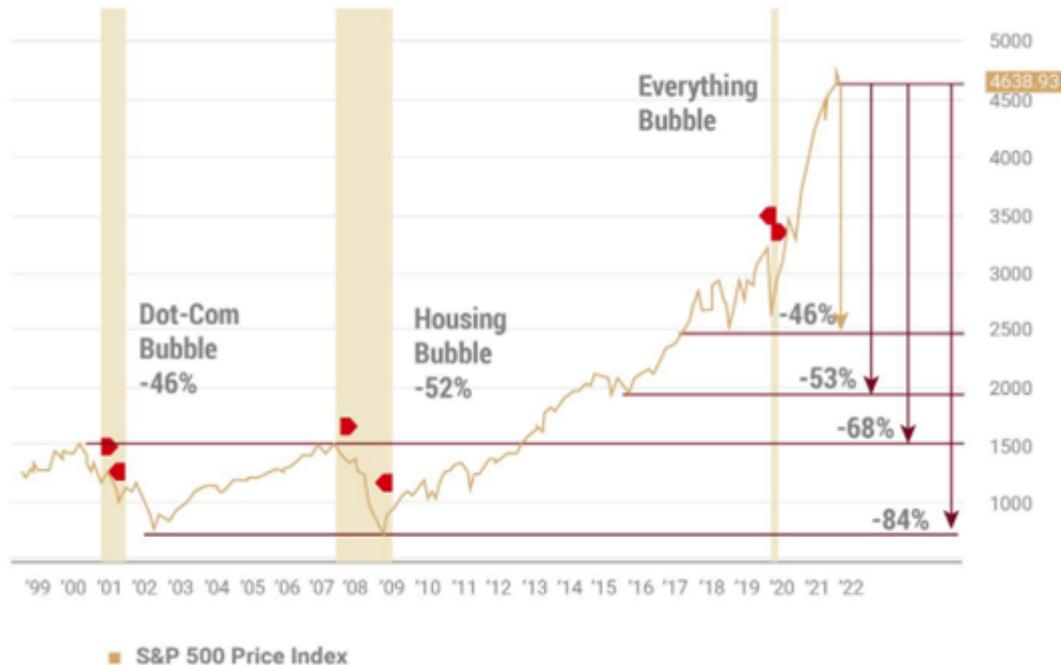
Auch im S&P traten 9 der 20 stärksten Eintageserholungen *infolge* des 1929er-Crashes auf, bei dem der Markt 86 % von seinen Höchstständen aus verlor.

Kurz: Diese Bärenmärkte sind noch weit von ihren Talsohlen entfernt, und ein heutiger „Kursrücksetzer“-Kauf könnte genauso auch eine Falle sein, außer man ist in der Lage, die Eintageserholungen unter jahrelang fallenden Kursen punktgenau bestimmen zu können.

Märkte werden sich erst dann wieder von den Bärenatzen erholen, wenn die Kursspitzen deutlich über zwei Standardabweichungen liegen. An diesem Punkt sind wir noch nicht, und das heißt auch, dass noch viel weiter abwärts gehen wird.

Solange der DOW nicht unter 28.400 und der S&P unter 3500 fällt, kann von einer Kapitulation bei US-Werten überhaupt keine Rede sein. Für den Verlauf dieser Baisse sehe ich für beide Indizes deutlich tiefere Stände kommen.

Die „mean-reversion“ (Mittelwertrückkehr), so warnten wir, ist eine mächtige Kraft, und wir sehen tiefere Tiefs/ Mittelwerte kommen:



Aus unserer Sicht könnte der SPX problemlos 15 % tiefer fallen als während des „Covid-Crashes“ von März 2020 (also auf mindestens 1850).

Mit Blick auf historische Spannen werden Aktien erst dann wieder als annähernd „fair bewertet“ gelten können, wenn wir ein Shiller-KGV von 16 sehen oder ein nominales KGV von 9-10.

Die Index-Blasen wurden durch inflationäre ETF-Käufe befeuert, welche selbst eine Folge der Liquiditätsorgien der US-Notenbanken waren. Und diese ETF werden in einem Marktfiasko deutlich schneller fallen, als sie im Notenbankaufwind gestiegen waren.

Und wer immer noch denkt, Meme-Aktien, Altcoins oder die Fed persönlich könnten im laufenden Marktfiasko die Rettung sein, der sollte (auch hier) besser umdenken.

Historische Daten zu vergangenen Marktcrashes von 1968 bis heute zeigen, dass der durchschnittliche Baisse-Crash bei ca. -33 % liegt.

Leider ist an diesem Bärenmarkt oder den kommenden Verlusten überhaupt nichts „Durchschnittliches“. Das Shiller-KGV muss beispielsweise noch weitere 40 % fallen, bevor Aktien wieder annähernd in den Bereich einer „fairen Bewertung“ kämen.

In den 1970ern, als der S&P 48 % verlor und sogar noch 2008, als er 56 % verlor, lagen die Schuldenstandsquoten in den USA noch bei einem $\frac{1}{4}$ der heutigen Stände. Zudem betrug die durchschnittliche private Sparquote in den 1970ern noch 12 %; heute liegt sie bei 4 %.

Einfach formuliert: Die USA sind, wie auch die EU und Japan, zu schuldenlahm und zu BIP-pleite, um diesen Bärenmarkt kurz und nett zu halten. Stattdessen wird er lang und gemein sein, begleitet von Stagflation und steigender

Arbeitslosigkeit.

Die US-Notenbank weiß das und erhöht *heute*, ansatzweise, die Zinssätze, damit sie im Marktfiasko von *morgen* noch etwas zu kürzen hat.

Doch das wird viel zu wenig sein, und auch viel zu spät kommen.

Und, Gold...

Selbstverständlich werden die US-Notenbank, der IWF, die Davos-Community, die MSM und der aufgeblasen drohende Westen mit seinen (nach hinten losgehenden) Sanktionen das aktuelle und zukünftige Weltmarktfiasko auf einen Virus mit 99%iger Überlebensquote und auf einen vermeidbaren Krieg schieben, der in einer Ecke Europas wütet, die weder Biden noch Harris auf der Karte finden konnten.

Doch wie die meisten schon wissen, liegt die eigentliche Ursache dieser größten Marktblase und Wirtschaftskrise in der Geschichte der modernen Kapitalmärkte in der Vorstellungswelt von Zentralbankern und Politikern, die sich Zeit, Wahlstimmen, Marktblasen, Vermögensungleichverteilung und kanzeröse Inflation per Mausclick kauften.

Die Geschichte erinnert **uns an daran** und erhält von der derzeitigen Faktenlage Bestätigung.

Vorerst wird die Federal Reserve strengere Geldpolitik betreiben und den Bären somit noch wütender machen.

Wahrscheinlich wird die Fed dann, und davor hatten wir auch gewarnt, **Kehrtwende machen** und die Zinsen senken und mehr (inflationäre) Währungen drucken, weil die USA, Europa und Japan an mehr inflationärer Ertragskurvenkontrolle arbeiten werden und an einem unausweichlichen wie letztlich ungeordneten „Reset“, den der IWF jetzt schon durchblicken lässt.

In all diesen/ jedem Szenario wird Gold zuletzt lachen.

Gold ist stabil! geblieben, auch als die Zinsen und der USD stiegen – eigentlich ein klassisches Negativszenario für Gold. Wenn die Märkte wegbrechen und die Fed Kehrtwende macht, könnten die Anleiherenditen für 10-jährige US-Staatsanleihen im Umfeld sinkenden globalen Wachstums fallen – und Gold somit Rückenwind geben.

Zudem sind auch die Tage der relativen USD-Stärke gezählt. Gezählt sind auch die Tage der bislang noch hohen Nachfrage nach US-T-Bill-gedeckten Schuldensicherheiten für diesen USD . Die Beschleunigung des allmählichen Trends zur Dedollarisierung beschert Gold Rückenwind und lässt folglich den Goldpreis steigen, während der USD an Vertrauen verliert.

In der Zwischenzeit spricht es Bände, dass Gold trotz temporärer USD-Kursspitzen stark geblieben ist.

In der Zwischenzeit schneidet Gold im Mittel um 45 % **besser ab** als fallende

Aktienmarktwerte; und wenn es erneut zu einer inflationären Kehrtwende mit mehr QE kommt, wird Gold seine langfristigen Anleger gegen die grotesk (und immer stärker) entwerteten Währungen absichern.



Source: Reuters Eikon, Nick Laird, goldchartsus.com, Incrementum AG

Und wenn (nicht „falls“) der Reset zugunsten von DZBW (Digitalen Zentralbankenwährungen) letztlich kommt, werden die Blockchain-eYen und -eDollar eine Bindung an einen neutralen Rohstoff benötigen – und nicht wieder ein leeres „Treu & Glauben“-Konstrukt wie z.B. Fiat-Fantasie-Neuauflagen mit elektronischem Profil.

Wir sagen es seit Jahrzehnten: **Gold Matters!**