

EINE WELTWIRTSCHAFT AUF TAUCHGANG

written by Egon von Greyerz | 21. September 2018

Viele Schwellenländer werden gerade zu „Abtauch-Ländern“. Ein Land nach dem anderen hat sinkende Wirtschaftsleistungen, Währungs- und Aktienmarktkurse zu verzeichnen.

Die Währung ist oft der beste Indikator für die ökonomische Verfassung eines Landes. Schauen Sie sich nur folgende sechs Währungen an, die gerade in die Finsternis abtauchen.

COUNTRY	CURRENCY DROP IN 2018
VENEZUELA	99.9%
ARGENTINA	50%
SOUTH AFRICA	25%
TURKEY	42%
BRAZIL	23%
RUSSIA	18%

DIE WÄHRUNGSKRANKHEIT BREITET SICH AUS

Das sind nur einige der schlimmsten Beispiele. Die Währungseinbrüche breiten sich wie ein Lauffeuer aus. Ein Land nach dem anderen ist von hoher Inflation und Hyperinflation betroffen. Hier sind noch ein paar weitere Länder, wo 2018 die Währungen einbrechen: Sudan -61%, Angola -39%, Liberia -8% und Indien -12%. Die Liste geht weiter. Es gibt noch mindestens 15 weitere Länder, wo die Währungen in diesem Jahr gegenüber dem Dollar um 10 % oder mehr abgewertet haben.

GLOBALER AKTIENMARKTABSCHWUNG BEGINNT

Weltweit signalisieren uns jetzt auch viele große Aktienmärkte, dass eine säkulare Baisse der Weltwirtschaft beginnt. Chinas Aktienmarkt ist 2018 um 25% gesunken, in Brasilien sind es -20%, in der Türkei -23%, Italien -16%, Spanien -15%, Deutschland -10% und in Großbritannien – 10%. Der Schwellenländer-ETF ist mit 20% im Minus.

Die BRIC-Länder – Brasilien, Russland, Indien und China – vereinigen 40% der Weltbevölkerung auf sich und haben ein BIP von 20 Billionen Dollar. Somit ist die Schwäche dieser Volkswirtschaften ein unheilverkündendes Zeichen für das, was kommen wird. Natürlich erreicht der Abschwung in diesen Ländern nicht die Größenordnungen, die wir in Venezuela und Argentinien beobachten. Sie sind

dennoch ein Signal dafür, dass die Weltwirtschaft an ihren Rändern zu zerfasern beginnt.

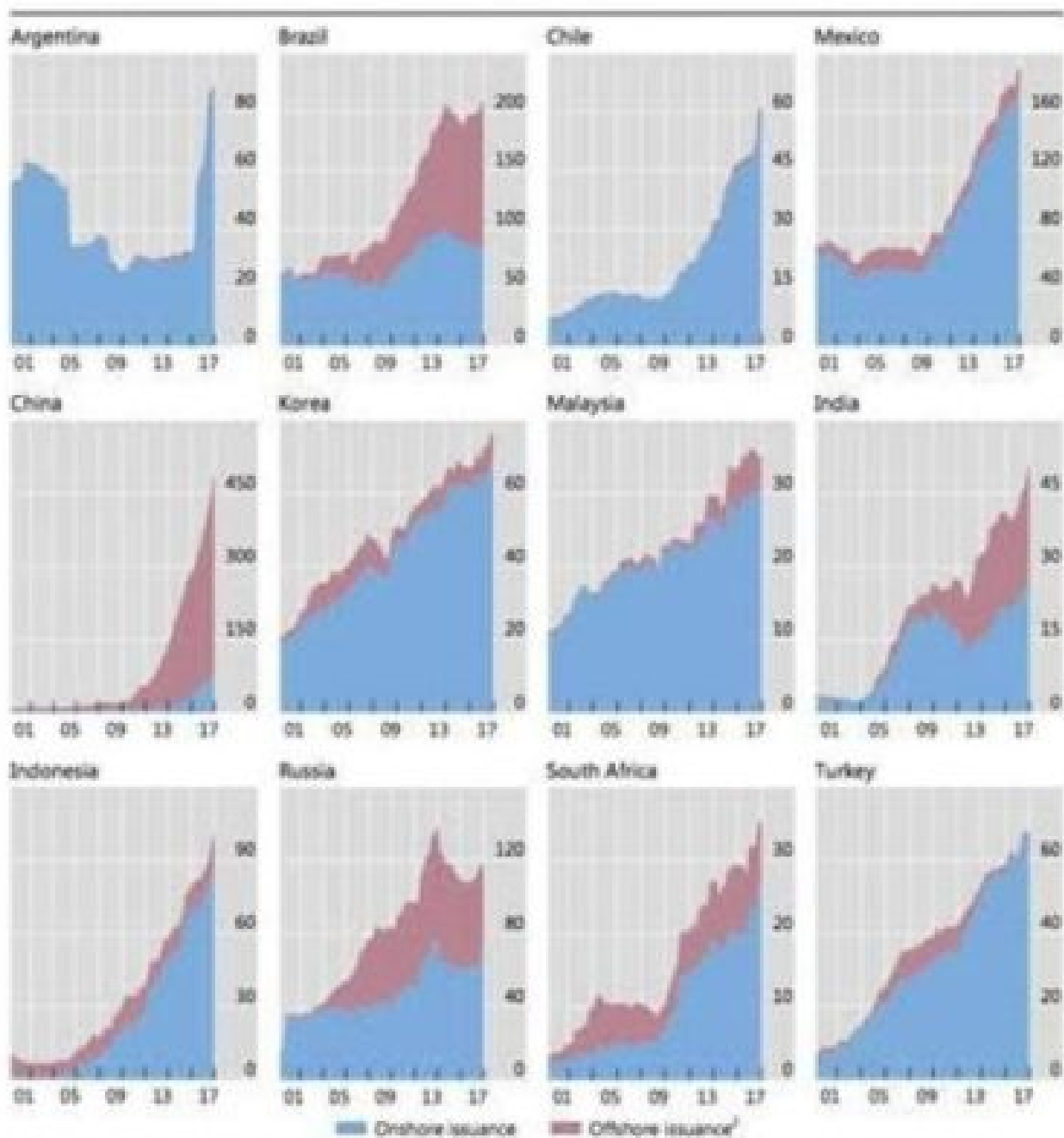
AUFKOMMENDE DOLLAR-SCHULDEN-KATASTROPHE

Ein wirtschaftlicher Abschwung wäre nicht so gravierend, wenn die Welt nicht bis zum Anschlag verschuldet wäre. Die westlichen Volkswirtschaften haben Schulden, die sie nie zurückzahlen können. Noch schlimmer ist die Situation jedoch in den Abtauch-Ländern, deren Wachstum weitgehend durch Verschuldung in US-Dollar finanziert wurde.

Im Jahr 2000 betrug die Verschuldung dieser Märkte noch 8 Billionen Dollar, heute nähert sie sich der 50 Billionen Dollar-Marke an.

Der Anteil der Schulden in US-Dollar ist dabei exponentiell gewachsen. Da die meisten dieser Währungen gegenüber dem Dollar deutlich an Wert verlieren, dürfte es in den kommenden Jahren wahrscheinlich zu Zahlungsverzug und Zahlungsausfällen kommen. **Wie die Grafik unten zeigt, ist die US-Dollar-Verschuldung in den meisten dieser Länder um das 5- bis 10-fache gestiegen.** Die Währungen praktisch aller unten gezeigten Länder befinden sich in einem rapiden Verfall und werden solange weiterfallen, bis sie buchstäblich wertlos geworden sind.

Emerging Market Dollar Debt - non-bank - \$billions



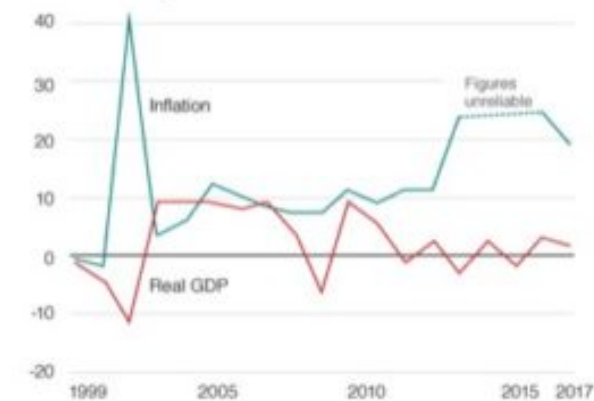
Source: Dealogic Euroclear Thomson Reuters TRAX BIS

ARGENTINIEN – ZINSSATZ 60 %

Wenn wir einen kurzen Blick auf Argentinien werfen, erkennen wir ein Muster, das nicht nur die Schwellenländer treffen wird, sondern auch den Westen. Im Umfeld hoher Inflation und einem Einbruch der Landeswährung Peso um 50 % hat Argentinien die Zinssätze auf 60 % angehoben.

Argentina GDP and inflation

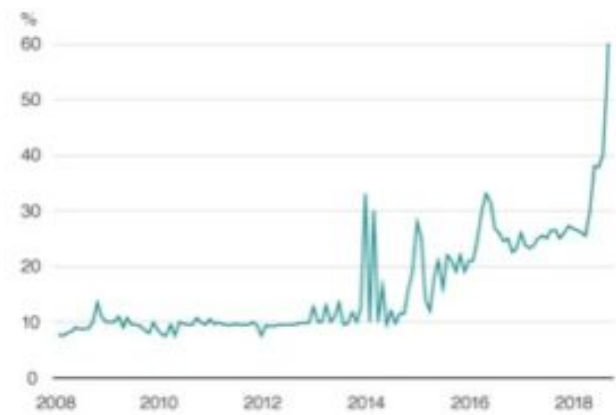
Annual % change



Source: International Monetary Fund

BBC

Argentina's interest rate



Source: Bloomberg

BBC

Mit Zinssätzen von 60 % kann kein Land fertigwerden, besonders dann nicht, wenn es stark verschuldet ist. Derartige Zinsniveaus sind also blanker Wahnsinn und werden den Patienten, wenn es so weiter geht, umbringen.

Die Botschaft könnte nicht deutlicher sein. **Die exponentiell und völlig überproportional zum BIP-Wachstum ansteigende Verschuldung wird am Ende zum Währungseinbruch und somit zu Zahlungsausfällen führen.** Die Welt könnte mit einer Zahlungsunfähigkeit Argentiniens zurechtkommen. Das ist schon mehrfach passiert. Gleiches gilt für die katastrophale Wirtschaft Venezuelas. Trotz eines Totalzusammenbruchs von Wirtschaft und Gesellschaft, hätte allein das noch keine globalen Auswirkungen.

IMMER MEHR MAULWURFSHÜGEL

Wie so oft beginnt der Ärger in der Peripherie. Aktuell sehen wir also keine einmaligen Vorkommnisse im Rahmen eines lokal begrenzten Problems. In jedem Land tauchen gerade Maulwurfshügel auf, die sich bald auch im Westen ausbreiten werden.

Emerging troubles with molehills popping up in: India, South Africa, Turkey, Brazil, Indonesia & Argentina



Source: investing.com

GEDULD – EINE VERLORENE TUGEND

Vor einigen Jahren wurde ich in einem Interview gebeten, einige der wichtigsten Dinge zu nennen, die ich in meinem langen Berufsleben gelernt habe. „Geduld“ war meine sehr klare Antwort. Wenn man jung ist, muss alles schnell gehen. Sofortige Befriedigung ist zu einem wichtigen Teil der heutigen Kultur geworden, weil die meisten Menschen rastlos und wenig gefestigt sind. Das gilt für Jung und Alt. Niemand kann länger als eine Sekunde still sitzen, bevor das iPhone herausgeholt wird. Mobiltelefone sind die Zigaretten von heute, ohne sie werden die Menschen ängstlich und nervös. Doch leider sind sie auch mit ihnen nervös.

Noch schlimmer ist: Wenn jungen Menschen zusammenkommen, ist es wichtiger mit dem Rest der Welt über Instagram oder Snapchat zu kommunizieren, als mit einem Freund zu sprechen, der direkt neben einem sitzt. Und jeder, der eine E-Mail oder eine Nachricht sendet, erwartet sofort eine Antwort. Wer vor hundert Jahren einen Brief an jemand auf der anderen Seite des Atlantiks schrieb, wartete viele Wochen auf eine Antwort. In vielerlei Hinsicht war die Lebensqualität damals besser als heute. Doch die technologische Entwicklung vollzieht sich mit immer höherer Geschwindigkeit.

WERDEN ROBOTER UND KÜNSTLICHE INTELLIGENZ DIE MENSCHEN ÜBERFLÜSSIG MACHEN?

Roboter und Künstliche Intelligenz übernehmen allmählich die Kontrolle über alles. Ich erinnere mich an Sir Clive, der 1980 den ersten Computer für unter 100 Pfund für den Massenmarkt erfand und bereits damals sagte, dass die Computer am Ende intelligenter sein werden als Menschen. Wie Recht er hatte, denn genau das geschieht jetzt mit KI. Er sagte auch Folgendes: Wenn Computer unser Leben übernehmen, wird es keine Notwendigkeit mehr für den Menschen geben, der dann aussterben wird. **Den einzigen Unterschied zwischen Mensch und Computer, so seine Überlegung, wäre die Seele des Menschen.** Doch er selbst glaubte nicht daran. Machen sich die Menschen mit KI also selbst überflüssig, mit der Folge, dass wir aussterben werden? Erschreckend, aber nicht unmöglich.

Zurück zur Geduld: Sie ist eine Tugend, die leider aus unserem Leben verschwindet. Bei Investitionsentscheidungen geht es heute in erster Linie um Kurzfristigkeit. Allerdings hat Warren Buffet uns gelehrt, dass langfristiges wertorientiertes Investieren unglaublich erfolgreich sein kann. Also: Bis die KI unser Leben vollständig übernimmt und auch alle Investitionsentscheidungen trifft, bleibt Geduld eine sehr wichtige Tugend.

GOLD – EIN SCHNÄPPCHEN IN DEN FRÜHEN 2000ern UND EIN SCHNÄPPCHEN HEUTE

Ende der 1990er Jahre war ich der Meinung, dass die Risiken in der Weltwirtschaft ein sehr gefährliches Ausmaß erreicht hatten. Nach dem 80%-Crash am Neuen Markt 2000-02 entschieden wir, dass die Risiken mit Blick auf Verschuldung und Derivate immer noch sehr hoch waren. Der Goldpreis spiegelte dieses Risiko nicht wider; nach einem 20-jährigen Rückzug vom 1980er-Hoch bei 850 \$ hatte Gold 1999 seinen Tiefpunkt bei 250 \$ markiert und lag Anfang 2002 trotzdem nur bei 300 \$. Für uns sah das nach einem Schnäppchen aus, zumal es den Eindruck macht, dass Gold auf dem Weg nach oben war. **Vergessen Sie Folgendes nicht: Um erfolgreich zu investieren, darf man nicht das kaufen, was alle anderen kaufen – so wie Gold bei 800 \$ im Jahr 1979 oder den NASDAQ Ende 1999.** Immer dann, wenn die Medien eine Anlageklasse in die Schlagzeilen bringen, ist das Risiko bereits deutlich erhöht. **Die Zeit zum Kaufen ist gekommen, wenn ein Vermögenswert ungeliebt und unterbewertet ist, wie Gold im Jahr 2002.**

Anschließend startete Gold zu einem sechsjährigen Aufwärtstrend bis zu einem vorläufigen Höchststand von 1.030 \$ im Jahr 2008. Das nächste Zwischen-Top wurde im September 2011 bei 1.930 \$ markiert. Bis 2013 hielt sich Gold zwischen 1.600 und 1.750 \$. Dann fiel es auf 1.200 \$ und ist seit fünf Jahren in diesem Bereich geblieben.

Wir haben unsere Ansichten über Risiken oder Gold als Schutz vor globalen Risiken nicht geändert. Gold haben wir jedenfalls nicht verkauft, sondern seit dem letzten Hoch geduldig mehrere Jahre gewartet. Es gibt mit Sicherheit nicht weniger Gründe für das Halten von Gold als im Jahr 2002. Im Gegenteil, **seit 2006 ist das Risiko mit der damaligen Explosion von Schulden und**

Vermögenswerten exponentiell angestiegen. Rechnet man Derivate, Pensionen und andere ungedeckten Verbindlichkeiten hinzu, so liegt das Gesamtrisiko heute im Billiarden-Dollar-Bereich.

Folglich sind auch die Gründe für den Kauf von Gold heute viel triftiger als 2002. Doch die Preise für Gold und Silber spiegeln dieses Risiko nicht wider. Die Stimmung ist ähnlich wie im Jahr 2002. Gold und Silber sind wieder ungeliebt und unterbewertet. Das bedeutet: Perfektes Timing, um Gold und Silber als Vermögensschutz zu erwerben.

PROBLEME IN DER PERIPHERIE WERDEN SICH AUF DAS ZENTRUM AUSBREITEN

Um zu verstehen, was als nächstes passieren wird, gehen wir zurück in die Peripherie, um zu sehen, mit was einiger Länder bereits zu kämpfen haben. Sinkende Währungskurse sind dabei nur die eine Seite. Natürlich sieht man auch, wie Gold die Misswirtschaft eines Landes offenbart und zudem vor einem totalen Vermögensverlust schützt.

COUNTRY	CURRENCY DROP IN 2018	INCREASE IN GOLD PRICE 2018
VENEZUELA	99.9%	2.3M%
ARGENTINA	50%	100%
SOUTH AFRICA	25%	20%
TURKEY	42%	56%
BRAZIL	23%	14%
RUSSIA	18%	14%

Mit einer wertlosen Währung ist Venezuela eindeutig ein hoffnungsloser Fall. Aber angesichts eines Goldpreises von 300 Millionen Bolivar wäre jeder Venezolaner, der Anfang dieses Jahres ein wenig Gold besaß (oder noch besser schon seit einigen Jahren) nicht in der verzweifelten Situation, in der sich heute fast alle Venezolaner befinden.

Das Gleiche gilt für die anderen Länder. Wer physisches Gold und etwas Silber hält, versichert das eigene Vermögen nicht nur gegen die Zerstörung des Papiergeldes, sondern auch gegen einen potentiellen Bail-In oder einen Zusammenbruch des Bankensystems.

Aktuell kommen aus der ganzen Welt zahlreiche Warnsignale. Die Dunklen Jahre haben in der Peripherie bereits begonnen und werden schnell in das Zentrum vorstoßen. Einige Aktienmärkte (z.B. in den USA) bewegen sich noch in der Nähe ihrer Höchststände. Doch grundsätzlich können Blasenmärkte jederzeit zusammenbrechen.

Die technischen Signale deuten jetzt auf einen unmittelbar bevorstehenden Crash hin. Auch bei Gold und Silber: Sie sind bereit für eine Wiederaufnahme des langfristigen Aufwärtstrends und eine große Aufwärtsbewegung.

Diese Bewegungen könnten jederzeit einsetzen. Sollten sie sich kurz verzögern, so macht das keinen Unterschied. In der Weltwirtschaft wird es diesen Herbst zur Wende kommen, und die Folgen für die Welt werden schrecklich sein.