

# INFLATION – DOW 50.000 / Gold 50.000 \$

written by Egon von Greyerz | 9. September 2020

INFLATION war das Modewort beim Jackson-Hole-Treffen der Zentralbankenvorstände: „**Fed wird stärkere Inflation tolerieren**“, meinte Powell; „**EZB wird mehr monetäre Stimuli ins System einspeisen, um für Inflation zu sorgen.**“, so der EZB-Chefökonom; „**Die Bank of England verfügt über ausreichende Schlagkraft zur Stützung der Wirtschaft Großbritanniens [...], geldpolitische Straffungen werden erst vorgenommen, wenn es wieder Inflation gibt.**“, so der Gouverneur der BoE.

## INFLATION KOMMT

Hier haben wir also die Chefs der drei mächtigsten Zentralbanken der Welt, die mit einer Stimme sprechen und der Welt sagen, dass Inflation die Lösung für die globalen Finanznöte sei. Kuroda, der Gouverneur der Bank of Japan, hätte wohl dasselbe gesagt, schließlich versucht er schon seit 30 Jahren, die Inflation über 1 % zu bekommen.

All diese Oberhäupter blasen in dasselbe Horn. Ihre Sprache ist verschlüsselt – ganz normale Zentralbankersprache also. Es geht aber gar nicht darum, hohe Inflation zu tolerieren. Inflation haben wir schon, auch wenn die konventionellen Messmethoden die Preissteigerungen nicht adäquat abbilden. Trotzdem wissen die Chefs der Zentralbanken, was demnächst kommen wird. Schließlich lässt es sich nicht vermeiden, dass die diesjährige Ausweitung der Zentralbankenbilanzen um 6 Billionen \$ (oder 30 %) starke inflationäre Effekte haben wird.

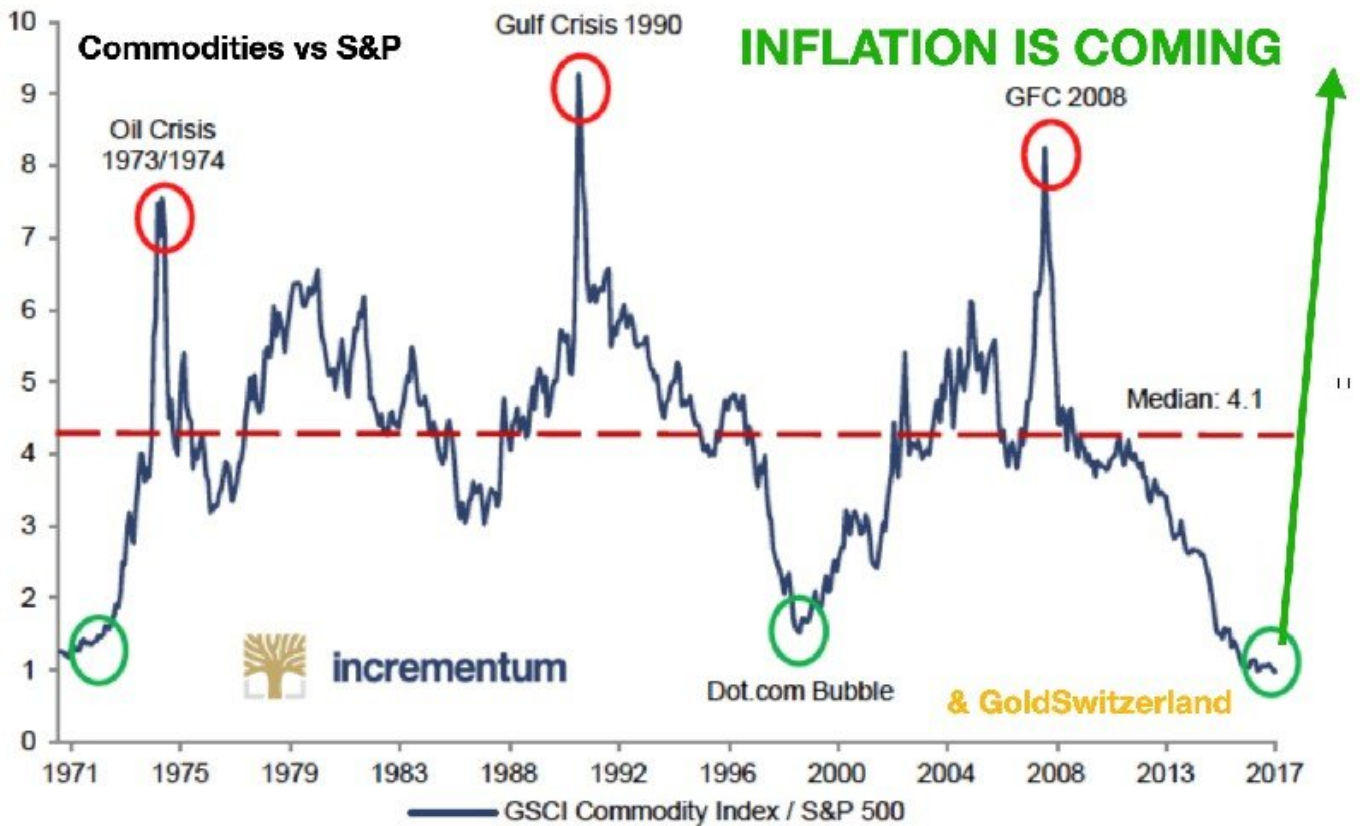
Wer sich mit österreichischer Wirtschaftstheorie beschäftigt, hätte das seit längerem schon wissen können, denn Inflation ist – laut „österreichischer“ Definition – eine Erhöhung des Geldangebots.

# US M1 2000 - 2020



## BLOOMBERG COMMODITY INDEX SEP 2019 - AUG 2020





## HELIKOPTERGELD



Eines ist völlig klar: Die Zentralbanken der ganzen Welt haben nicht nur die Geldhähne aufgedreht, sie haben auch auf Bernankes alte Phrase des Helikoptergelds zurückgegriffen. Jene 6 Billionen \$ Zentralbankengeld sind derzeit nur ein anfängliches Hintergrundrauschen. In der nächsten Phase werden wir schwarze Geldwolken sehen, die den Himmel verdunkeln.

Wir werden Inflation erleben, wie sie im Westen seit den 1970ern nicht mehr gesehen wurde. Sie wird letztlich in Hyperinflation münden.

Selbstverständlich wird die Fed dabei die Führung übernehmen – also größte ZB mit dem größten Eigeninteresse. Und Präsident Trump wird alles in seiner Macht Stehende unternehmen, damit diese Druckerpressen noch schneller rotieren, um seine Chancen auf eine Wiederwahl zu erhöhen.

## WICHTIGE ANPASSUNG UNSERES KURZFRISTIGEN SZENARIOS

Seit 20 Jahren haben Risikoabwägung und Vermögenssicherung für mich einen höheren Stellenwert als opportunistische Gewinne an den Aktienmärkten.

Insgesamt betrachtet, hat das auch sehr gut funktioniert. So ist beispielsweise der Dow seit 1999 um 70 % gegenüber Gold gefallen (siehe Chart weiter unten).

Wenn Gold also in diesem Jahrhundert unter praktisch alle Anlageklassen am besten abgeschnitten hat, warum sollte man dann am Aktienmarkt aktiv werden? Vor allem dann, wenn physisches Gold, das außerhalb des Bankensystems gelagert wird, so viel besseren Schutz bietet.

Ende Januar dieses Jahres prognostizierte ich, dass ein Aktienmarktcrash unmittelbar bevorstünde; und wir erlebten weltweit Einbrüche um 30 %. Seither hat es aber drastische Erholungen gegeben und viele Indizes haben neue Hoch markiert (für die meisten europäischen Märkte und den Dow trifft das noch nicht zu).

Einerseits **bereiten mir der Zustand der Weltwirtschaft, die Verschuldung, schlechte Schuldenqualität, das fragile Finanzsystem, Arbeitslosigkeit, BIP-Einbrüche, Covid, soziale Unruhen und viele andere Faktoren extrem große Sorgen – mit Blick auf die Weltwirtschaft und mit Blick auf die finanzielle Risiken.**

## **EIN SÄKULARER BULLENMARKT ENDET MIT GLANZ UND GLORIA**

Doch „**andererseits**“, wie Tevje in *Der Fiedler auf dem Dach* gerne sagt, **endet ein säkularer Bullenmarkt selten so. Ein säkularer Bullenmarkt endet mit Glanz und Gloria, mit Feuerwerken und Pauken und Trompeten – und davon haben wir nicht wirklich viel gesehen.**

Wenn wir jetzt am Ende eines großen Zyklus und einer ganzen Ära stehen, dann muss es auch eine passende Verabschiedung geben. Mein „andererseits“-Szenario ist also wie folgt: Dank der weltweiten Gebefreudigkeit der Zentralbanken **könnten wir noch spektakuläre, finale 12-18 Monate im Rahmen einer inflationären Eruption erleben.**

Bei der finalen Abschiedsveranstaltung werden einfach alle in den Aktienmarkt gezogen – Profis wie Amateure aber auch Witwen und Waisen. Niemand darf draußen bleiben beim spektakulärsten Finale der Geschichte! So wie beim Nasdaq 1999, als jeder ein Aktienmarktgenie war. Jeder, der nie zuvor in Aktien investiert hatte, wurde Vollexperte für Technologieaktien.

Sollte dieses Szenario zutreffen, dann wird es auf jeden Fall **enorme Gelegenheiten am Aktienmarkt geben. Rohstoffaktien und vor allem Gold- und Silberaktien werden spektakulär gut abschneiden. Es wird aber auch viele andere spannende Aktien geben, wie beispielsweise kleine bis mittelgroße Biotech-Unternehmen.**

Meine 81-jährige Tante aus Florida wurde zum Beispiel in den 1990ern zur NASDAQ-Expertin, obgleich sie nie zuvor in Aktien investiert hatte. Sie verfolgte den ganzen Tag den CNBC-Ticker. Sie war so gut, dass sie sogar ihrer Putzfrau, welche später selbst Expertin wurde, beibrachte, wie man in Aktien investiert. Für mich war das eine Erleuchtung. Wenn Blinde den Blinden in den Aktienmarkt folgen, dann nimmt das nie ein gutes Ende. Und so war es

natürlich auch. Ich bin mir sicher, dass beide 80 % oder mehr verloren, so wie die meisten. Doch über Verluste wird nie geredet, nur über die Gewinne.

## **WIRD COVID DIE WELT DOCH NICHT ZU STILLSTAND BRINGEN?**

Der andere interessante Punkt an diesem Szenario (falls zutreffend) wäre, dass das Corona-Virus doch nicht die Welt in den Abgrund reißt. Viele Länder reagieren schon jetzt über und legen ihre Wirtschaften lahm, die gar nicht lahm gelegt hätten werden müssen. Tatsache ist, dass gerade im Westen die Zahl der Hospitalisierten und Toten sehr niedrig gehalten wird. In meinen zwei Heimatländern – der Schweiz und Schweden – gibt es nur sehr wenige Menschen in den Krankenhäusern und nur alle 2-3 Tage einen Toten. Das hätte ohne weiteres auch durch normale Grippe oder andere Umstände passieren können. Zwar steigen die Zahlen, doch das könnte auch am vermehrten Testen liegen. Es wäre aber verrückt, Länder lahmzulegen, nur weil mehr Menschen positiv auf Grippe getestet werden.

Zudem wird die hektische Suche nach einem Impfstoff die Staaten nur Unsummen kosten, und den großen Pharmaunternehmen zu Gute kommen. Keine Grippeimpfung ist jemals effektiver gewesen als maximal 10-20 % – und das nach jahrelangen Testphasen. Niemand sollte glauben, dass die bald kommenden Impfstoffe jemand anderen nützen werden als den großen Pharmakonzernen.

Werfen wir einen Blick auf Schweden: Kein Lockdown, keine Quarantäne – das Leben lief ganz normal weiter; Restaurants und Bars blieben offen, auch die Schulen. Die frühen Todesfälle ereigneten sich zumeist in den Altenheimen. Insgesamt sterben heute nur noch sehr wenige. Die Arbeit in den Unternehmen und Betrieben wurde nicht eingestellt, das BIP sank im 2.Quartal nur um 8 % (in den USA waren es zum Vergleich 33%). In der Schweiz lief es sogar noch besser, die Verluste im 2.Quartal lagen bei nur 6 %.

## **WENN DER BÄR ZUM BULLEN WIRD, DROHT GEFAHR**

Kann ich falsch liegen mit meinen kurzfristig bullischen Szenario? Wenn jemand, der seit sehr langem ein sehr großer Marktpessimist ist, plötzlich über eine spektakuläre Endrally spricht, dann ist vielleicht die richtige Zeit gekommen, wirklich „bärisch“ zu werden.

Natürlich kann ich falsch liegen. Schon jetzt ist die Risikolage sehr hoch, nichtsdestotrotz kann die Endbewegung oder der „Melt-Up“ länger oder kräftiger ausfallen, als sich ein Marktpessimist je vorstellen könnte. **Und dieses massive Liquiditätsereignis wird jetzt mit hoher Wahrscheinlichkeit durch einen Mix aus inflationshungrigen Zentralbankern sowie unbegrenzter Geldschöpfung befeuert.**

## **GOLD 50.000 \$ UND DOW 50.000 IM BULLISCHEN SZENARIO**

Was bedeutet das für die globale Nummer 1 unter den Vermögensschutz-Assets – also Gold ? Alles steht im Einklang mit dem, was ich schon seit mehreren Jahren sage: Ich glaube, dass Gold besser abschneiden wird als der allgemeine Aktienmarkt – wie schon in den vergangenen 20 Jahren. Zudem glaube ich nach wie vor, dass das Gold/Dow-Verhältnis auf 1:1 sinken wird – wie schon 1980,

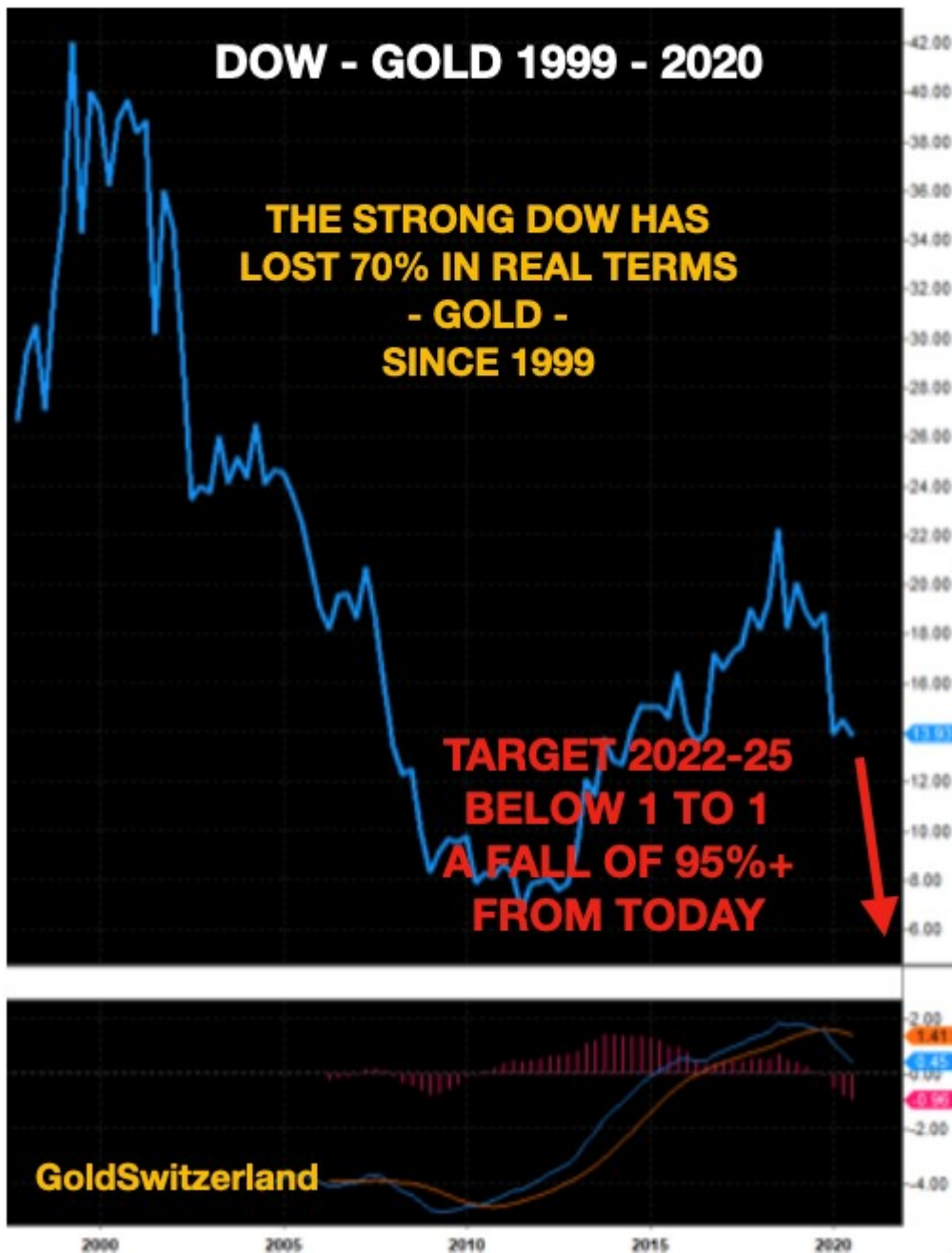
als Gold bei 850 \$ stand und der Dow bei 850 Punkten. Ich denke tatsächlich, dass das Verhältnis sogar unter 0,5:1 sinken wird, doch bis dahin könnte es noch etwas länger dauern.

Also: In einem Szenario mit hoher Inflation könnte Gold auf 50.000 \$ steigen und der Dow auf 50.000 Punkte. Das hieße also, dass sich der Dow verdoppelt und Gold um mehr als das 25-fache steigt. Für mich klingt das sehr plausibel.

Wenn irgendwann Hyperinflation herrscht, wird die Wirtschaftsaktivität fallen und das geschöpfte Geld wird vollkommen wertlos sein. An diesem Punkt werden Gold und Aktien getrennte Wege gehen; Gold wird weiter steigen, während Aktien fallen oder stagnieren.



## DOW'S JOURNEY TO RUIN



### GOLD ALS VERMÖGENSSICHERUNG – DURCH NICHTS ZU ERSETZEN

Aus unserer Sicht, die wir bei MAM vertreten, sind Aktien viel risikoreicher als physische Edelmetalle, die außerhalb des Finanzsystems gehalten werden. Sollte mein leicht angepasstes Szenario zutreffen, dann können einige der oben erwähnten Aktien sicherlich lohnenswert sein.

Trotzdem darf man als Anleger nicht vergessen, dass der Grundstein der Vermögensschutzpyramide aus Gold und Silber bestehen muss. Zudem sind die potentiellen Gewinne beim Gold bei weitem größer, als die Gewinne, die im finalen Melt-Up am Aktienmarkt gemacht werden können.

Auch wenn ich meinen Standpunkt hier gewissermaßen ändere, so betreffen die Änderungen lediglich das Timing – nicht aber das Endergebnis! Falls es in den nächsten 12-18 Monaten zu jener inflationären Entladung an den Aktienmärkten



**kommt, dann ändert sich damit nicht das „Endgame“. Das Endspiel ist nach wie vor Hyperinflation, die in eine deflationäre Implosion und Depression mündet, welche dann für ein oder mehrere Jahrzehnte andauern wird.**

Denken Sie daran, dass Gold Vermögensschutz ist und auch Geld – selbst in einem deflationären Szenario, wenngleich nicht in solch schwindligen Höhen. Wenn die Implosion beginnt, dürfte das Finanzsystem wahrscheinlich eine ganze Zeit lang funktionsunfähig sein. Dann werden Gold und Silber Geld sein, so wie schon in jeder Krisenphase zuvor.