

SPACE ODDITY & HELIKOPTERGELD

written by Egon von Greyerz | 4. September 2020



„Bodenstation an Major Tom! ...Ihr Schaltkreis ist tot, da stimmt was nicht! Können Sie mich hören, Major Tom? Können Sie mich hören, Major Tom? [...] Tom: Ich schwebe hier in meiner Blechdose und ich kann nichts dagegen tun.“ (David Bowie)

Ja, die Bodenstation – **in Gestalt der großen Zentralbanken** – **hat komplett die Kontrolle verloren und die Weltwirtschaft schwebt hilf- und richtungslos umher.** Seit Ende 2006 haben die großen ZB (Fed, ECB, BOJ & PBOC) ihre Bilanzen von 5 Billionen \$ auf heute 25,5 Billionen \$ ausgeweitet. Die überwiegende Mehrheit der seit 2006 zusätzlich geschaffenen 20 Bill. \$ floss in die Stabilisierung des Finanzsystems.

Und selbst mit jenen zusätzlichen 20 Bill. \$ ist die Weltwirtschaft heute richtungsloser als je zuvor. Ahnungslose Zentralbanken tun das, was wir von ihnen erwartet haben und das einzige, das sie kennen: Schöpfung endloser Geldmengen, die null Wert haben, da sie aus dem Nichts stammen. Doch die Geldschöpfung der Zentralbanken ist nur ein kleiner Teil des Problems. Im Fahrwasser der 25 Bill. \$ schweren Bilanzen ist auch die globale Verschuldung explodiert – von 125 Bill. \$ 2006 auf heute 280 Bill. \$.

Normalen Menschen kamen diese kolossalen Extraschulden in keinsten Weise zu Gute. Mit ihnen wurden Banken stabilisiert und die Kluft zwischen Reich und Arm gefährlich vergrößert. In den USA verfügen beispielsweise 10 % der Bevölkerung über 70 % des Gesamtvermögens. Man darf sich nicht wundern, dass die Zahl der Proteste und Ausschreitungen gerade zunimmt. Mit zunehmendem ökonomischen Abschwung wird sich leider auch die Gewalt deutlich verschärfen.

SPACE ODDITY

Also: Wohin führt diese Space Oddity (nach Bowies gleichnamigen Song), wenn nicht nur die Zentralbanken die Kontrolle verloren haben, sondern auch Staaten und Regierungen?

Man kann die USA als größte und auch am stärksten verwundbare Ökonomie als Beispiel nehmen. Doch auch viele andere Länder befinden sich in der gleichen Lage.

Es folgen einige der Bereiche, in denen weder Trump noch Biden zurecht kommen werden:

- **CV-19** – Zivilisationsbedingter Virus, der die Welt lähmt, kein effektiver Impfstoff für lange Zeit, wenn überhaupt jemals
- **Ökonomie** – Beschleunigung des steilen Abschwungs wahrscheinlicher als Erholung
- **Industrie** – wird rapide schrumpfen wie auch der Handel
- **Asset-Blasen** – Aktien, Anleihen und Immobilien werden einbrechen, massive Vermögenszerstörung
- **Dollar** – wird implodieren, was zu Hyperinflation führt
- **Defizite** – werden auf Jahre hinweg schneller wachsen, um Wirtschaft, Menschen & Finanzsystem zu stützen
- **Schulden** – werden auf 200 % des BIP schnellen; wenn Banken zusammenbrechen noch viel höher
- **Arbeitslosigkeit** – 20-30% werden die Untergrenze sein, wahrscheinlich aber höher
- **Soziale Unruhen** – das ist nur der Anfang, mit leeren Mägen werden es viel mehr werden
- **Bürgerkrieg** – Aktuell können Regierungen nicht mit Protesten umgehen. Risiko starker Eskalation.
- **Renten** – werden bei Marktzusammenbrüchen verschwinden, die meisten haben keine Altersrenten
- **Soziale Sicherung** – wird angesichts bankrotter Staaten und Hyperinflation unzureichend sein
- **Politische Turbulenzen** – Keiner Partei oder keiner Führung wird getraut – nicht einmal kommenden Marxisten

Die Probleme sind endlos, und für das gesamte oben erwähnte Chaos ist der Mensch verantwortlich, selbst für Covid-19. Also schauen wir einer Welt entgegen, die aufgrund menschlichen Versagens und Misswirtschaft auseinanderfällt – nicht, dass das etwas Neues in der Geschichte wäre...

WERTHALTIGES GELD

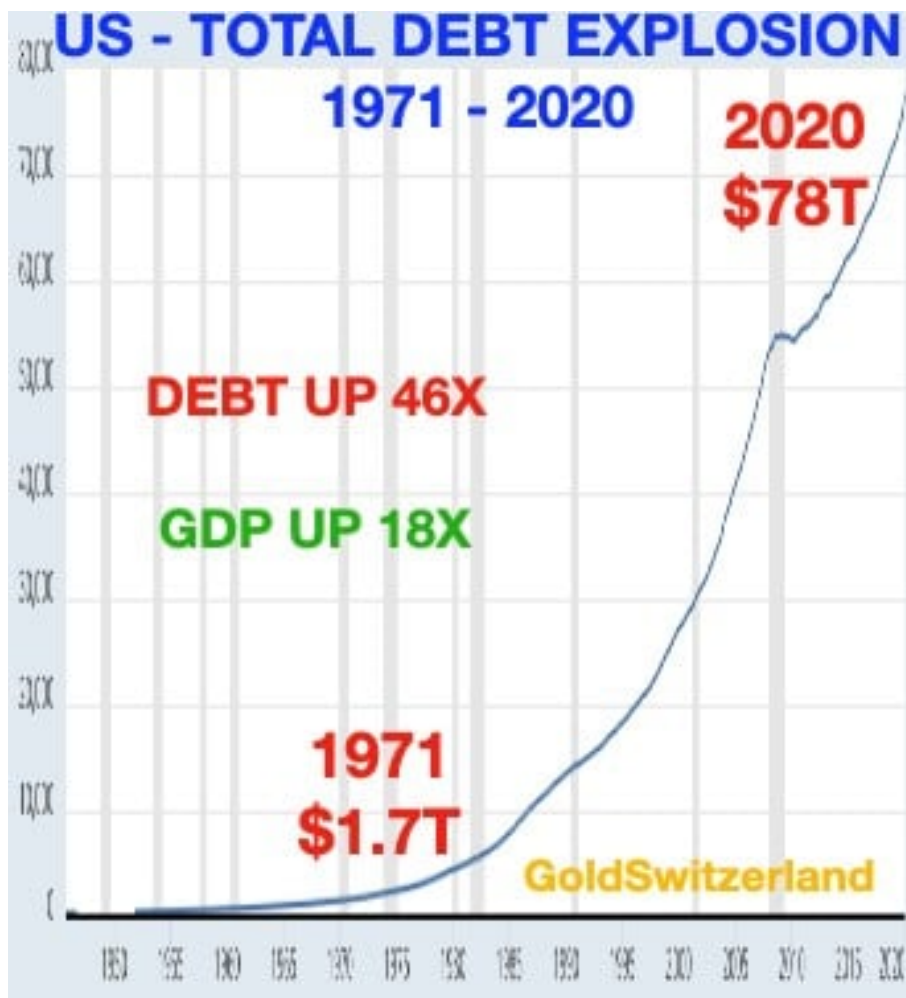
Alle, die werthaltiges Geld verstehen, können nicht ernsthaft daran glauben, dass die seit 1971 stattfindende Schuldenexplosion (als Nixon den Goldstandard aussetzte) gut enden wird.

Das wichtigste Merkmal von **werthaltigem Geld ist, dass es knapp sein muss**. Die seit 1971 stattfindende Explosion des Geldangebots und der Schulden zeigt ganz deutlich, was passiert, wenn Geld unendlich ist. Die Keynesianer und die Anhänger der MMT (Modern Money Theory) glauben, Geld könne aus dem Hut gezaubert werden wie Kaninchen. Seit jetzt schon 50 Jahren bekommen sie, was sie wollten – ohne aber die Konsequenzen zu verstehen. Denn derartige vorsätzliche Maßnahmen haben immer auch ernste Konsequenzen.

50 Jahre lang wurde unbegrenzt Papier- oder Giralgeld geschöpft, ohne dass dafür im Gegenzug irgendwelche Güter oder Dienstleistungen geschaffen wurden. Seit 1971 ist die US-Gesamtverschuldung von 1,7 Bill. \$ auf 78 Bill. \$ gestiegen. Im selben Zeitraum explodierten auch die Preise für Häuser, Güter und Dienstleistungen, was den meisten Konsumenten aber nicht bewusst ist, da

es ein langsamer Prozess ist. Wie man im Chart sehen kann, schoss die Verschuldung zwischen 1971-2020 um das 46-fache in Höhe, während das BIP lediglich um das 18-fache stieg. Das heißt: Die US-Wirtschaft fährt auf Reserve, da immer mehr Schulden benötigt werden, um weiteres BIP-Wachstum zu erzeugen.

Da das zur Ankurbelung der Wirtschaft geschöpfte Geld nicht echt ist, repräsentiert das BIP-Wachstum nur einen durch chronische Währungsentwertung aufgeblähten Wert.



WERTHALTIGES GELD MUSS KNAPP SEIN

Die schleichende Inflation, die sich in den USA und im größten Teil der Welt seit einem halben Jahrhundert breitgemacht hat, zeigt sich am besten an der Entwertung von Währungen.

Da werthaltiges Geld knapp sein muss, kann Fiat- oder Giralgeld niemals werthaltig sein, weil es in unbegrenzten Mengen geschöpft werden kann und auch geschöpft wird. Eine der sehr wichtigen Eigenschaften von Gold ist seine Knappheit. Der globale Goldgesamtbestand erhöht sich nur um 1,7 % pro Jahr, oder 3.000 Tonnen.

Knappheit ist also einer der entscheidenden Gründe, warum Gold die einzige Währung ist, die historisch betrachtet überlebt hat. Schaut man sich an, wie sich der Goldpreis in US-Dollar seit der Aussetzung des Goldstandards durch Nixon entwickelt hat, stellt man fest, dass der Dollar atemberaubende 98 % seines Wertes verloren hat.

Allein in diesem Jahrhundert verlor der Dollar 85 % gegenüber echtem Geld, oder aber Gold. Es gibt keinen besseren Beweis für das komplette Scheitern der Politik der Fed und anderer Zentralbanken als die Zerstörung der Währungen.



DAS ENDE VOM ENDE

Die Welt befindet sich jetzt in der finalen Phase – oder ganz am Ende dieser ökonomischen Ära, die im Jahr 1913 mit der Gründung der Federal Reserve begann. Der Anfang vom Ende war Nixons fatale Entscheidung. **Die abschließende Endphase begann dann im August 2019, als Fed und EZB der Welt zu verstehen gaben, dass das Finanzsystem bankrott sei. Auch wenn sie das nicht wortwörtlich sagten, so waren die halbverschleierte Sprache der Zentralbanker – aber vor allem ihre Maßnahmen – ausnahmsweise glasklar.**

Probleme im Finanzsystem hatten dazu geführt, dass Fed und EZB alles Notwendige unternehmen wollten. Und genau das tun sie seit 6 ½ Monaten. Seit August 2019 sind die Gesamtbilanzsummen – in erster Linie die der Fed und der EZB – um 6 Bill. \$ gestiegen.

Doch das ist wirklich nur der Anfang. **Angesichts eines bankrotten Finanzsystems, einer extrem schwachen Weltwirtschaft und auch noch einer Pandemie stehen die Fed und die EZB auf verlorenem Posten. Nach wie vor**

kippen sie Öl ins Feuer, als würde das das Problem lösen. Statt das Inferno zu löschen, machen sie es mit jedem Tag nur noch größer und gefährlicher.

ENTKOPPLUNG GEHT ZU ENDE

Die richtungslose Weltwirtschaft wird wahrscheinlich nicht unendlich umherdriften, ganz gleich, was die Zentralbanken unternehmen. An der Oberfläche herrscht bei den Banken noch der Glaube, die Welt hätte weiterhin Vertrauen ins sie, schließlich trotzen die Aktienmärkte nach wie vor jeglicher Realität. Sie entfernen sich mit jedem Tag weiter von der Realwirtschaft. Und die Implosion der Märkte und der Weltwirtschaft ist nicht mehr fern.

Man braucht sich nur den Nasdaq anzuschauen. Er steht 10-mal höher als zum 2009er-Tief. Die Investoren scheinen zu glauben, die Welt würde mit Sozialleistungen zu Hause vorm iPhone und iPad sitzen, bei Amazon Dinge kaufen, die sie nicht braucht und ansonsten den ganzen Tag Netflix schauen.



Doch selbst wenn es so wäre, so sind die USA, angesichts einer Arbeitslosenquote von 30 %, wohl kaum in der Lage, die stupenden Bewertungen dieser Unternehmen zu stützen. Netflix wird vom Markt mit 217 Mrd. \$ bewertet, bei einem KGV von 83. Das Unternehmen hat ein unendliches Vielfaches an freiem Cashflow, da dieser über die letzten fünf Jahre bei bis zu 11 Mrd. \$ im Minus lag. Amazon wird mit 1,6 Billionen \$ bewertet, bei einem KGV von 126! Und auch viele andere Unternehmen weisen KGV auf, die ein Garant für einen bald kommenden Crash sind.

Die US-Regierung wird wohl die Arbeitslosenhilfe auf unbegrenzte Dauer gewähren müssen, damit diese Unternehmen ihre derzeitigen Aktienkurse rechtfertigen können. Doch selbst das wird nicht mehr ausreichen.

INFLATIONIEREN UND STERBEN

Der legendäre Richard Russell prägte den Spruch „Inflationieren oder Sterben“

(Inflate or Die). Leider sind wir längst über diesen Punkt hinaus, und die Weltwirtschaft wird wahrscheinlich eher mit beidem zu kämpfen haben – INFLATION UND STERBEN. Doch hier geht es nicht nur um Inflationierung oder Geldschöpfung als Mittel zur Subventionierung von Arbeitslosen oder strauchelnden Unternehmen. Bei der nächsten großen QE-Phase wird es um die Stützung des Finanzsystems auf viel größerer Ebene gehen.

In den kommenden Jahren werden weder Unternehmen noch Privatpersonen in der Lage sein, Kredite zu bedienen oder zu tilgen. Gleiches gilt für Staaten, Bundesstaaten, Gemeinden etc. Stattdessen werden alle, um zu überleben, mehr Schulden brauchen.

Bei Banken wird es zu astronomischen Kreditverlusten kommen. Selbst im aktuell niedrigen Zinsumfeld steigen die schlechten Schulden rapide an. Und die meisten Banken haben dieses Problem mit Sicherheit noch nicht adäquat erkannt. Die 15 größten US-Banken haben bislang 76 Mrd. \$ zur Deckung schlechter Schulden zur Seite gelegt; bei den 32 größten europäischen Banken sind es 56 Mrd. \$.

Das sind die höchsten Kreditausfallrückstellungen seit der Krise von 2006-09, in welcher Lehman und Bear Stearns untergingen. Schätzungen von Accenture Consulting zufolge könnten die Verluste aus schlechten Schulden bis Ende 2022 auf 880 Mrd. \$ steigen. Das wäre das 2,5-fache der Kreditausfallrückstellungen von 2009.

Ich bezweifle allerdings, dass die Banken das Ausmaß der aktuellen wirtschaftlichen Probleme erkannt haben. Die Zentralbanken erkennen die Risiken auf jeden Fall. Ansonsten hätten sie auch im August 2019 nicht panisch reagiert.

DEUTSCHE BANK: AUSLÖSER DES SYSTEMISCHEN KOLLAPPS?

Nehmen wir nur die Deutsche Bank (DB), welche die schlimmste von allen ist. Ihre Bilanzsumme liegt bei insgesamt 1,3 Billionen \$ und ihr Eigenkapital bei 62 Mrd. \$. Im Verhältnis zur Bilanzgesamtsumme verfügt die Bank also über 4,7 % Eigenkapital. **Bei Kreditverlusten in Höhe von 5 % wäre das Eigenkapital demnach ausgelöscht.** Mich würde es überraschen, wenn die kommenden Kreditverluste unter 25 % bleiben würden, die Zahl könnte auch viel höher liegen. Rechnet man noch **das Brutto-Exposure der Bank im Bereich Derivate, von derzeit 50 Bill. \$, hinzu, dann würde hier ein Verlust von 0,1 % ausreichen, um die Deutsche Bank in den Bankrott zu treiben.**

Natürlich werden einige argumentierten, dass diesem Brutto-Exposure ein viel geringeres Netto-Exposure gegenübersteht. Das Problem ist nur: In einer Krise – wenn Gegenparteien ausfallen – bleibt das Brutto-Exposure brutto.

Es ist also sehr unwahrscheinlich, dass die DB die nächste Krise überleben wird. Als eine der größten Banken der Welt wird die Deutsche Bank Positionen mit alle großen Banken weltweit haben. **Daher würde ein Zusammenbruch der DB höchstwahrscheinlich zu einem systemischen Kollaps führen, bei dem das gesamte System implodiert.**

FED UND EZB STEHEN MIT HELIKOPTERGELD BEREIT

Fed und EZB sind sich der Risiken jedenfalls voll und ganz bewusst und stehen daher auf Wachposten. Sie werden anfänglich alles in ihrer Macht Stehende tun – und das wäre Helikoptergeld, Abhebungsstopps, Bail-Ins, Bail-outs, Negativzinsen etc.

Wahrscheinlich wird es auch eine neue Reservewährung in Form des Krypto-Dollars geben in Verbindung mit Schuldenschnitten etc. und möglicherweise sogar einen Währungsneustart, der sich teilweise am Goldpreis orientiert. Obwohl es für begrenzte Zeit funktionieren könnte, wird es letztlich scheitern. Die Chinesen und Russen würden nicht zustimmen und die finanzielle Solidität der USA in Frage stellen – wie auch die Höhe der offiziellen Goldbestände der USA, die wahrscheinlich deutlich unter den angegebenen 8.000 t liegt. Der zweite Neustart wird ein ungeordneter sein, und diesen wird das Bankensystem in seiner heutigen Form nicht überleben.

An diesem Punkt wird die Welt erkennen, dass die Zentralbanken die Kontrolle über das System komplett verloren haben, weil das Geld, das sie drucken, als WERTLOSES Geld wahrgenommen werden wird.

„Und sie können nichts dagegen tun“, wie Bowie meinte.

POLITISCHE WIRREN UND ANARCHIE

Wenn wir diesen Punkt erreichen, werden sich die staatlichen Systeme im Zustand der Unordnung befinden und meistens machtlos sein. Das Volk wird immer die oppositionellen Parteien unterstützen, die das Blaue vom Himmel versprechen und doch nur sehr wenig halten, wenn sie an der Macht sind. Folglich wird es viele Regierungswechsel geben und auch Zeiten der Anarchie.

Das ist leider ein sehr düsteres Szenario, doch die Würfel sind schon gefallen, und ich sehe keine Möglichkeit wie **„eine finale und totale Katastrophe für das betreffende Währungssystem“** (von Mises) noch abzuwenden wäre.

Ich hoffe jedenfalls, dass dieses Szenario nicht eintreten wird, doch die Chancen, dass es sich vermeiden lässt, sind gering. Es ist eigentlich nur noch eine Frage des Ausmaßes und der Heftigkeit des Kollaps.

Für normale Menschen ist es nicht leicht, sich vor dem Armageddon zu schützen. Finanzieller Schutz in Form von physischem Gold und etwas Silber ist absolut essentiell. Allerdings ist dies nur ein kleiner Teil dessen, auf was man sich vorbereiten muss.

Die wichtigste Stütze ist ein enger Kreis aus Familie und Freunden – wie auch die Wertschätzung nicht materieller und praktisch kostenloser Werte wie Natur, Bücher und Musik.

Die Folgen für Märkte und Geld werden natürlich dramatisch sein, doch mehr dazu in einem anderen Artikel.