

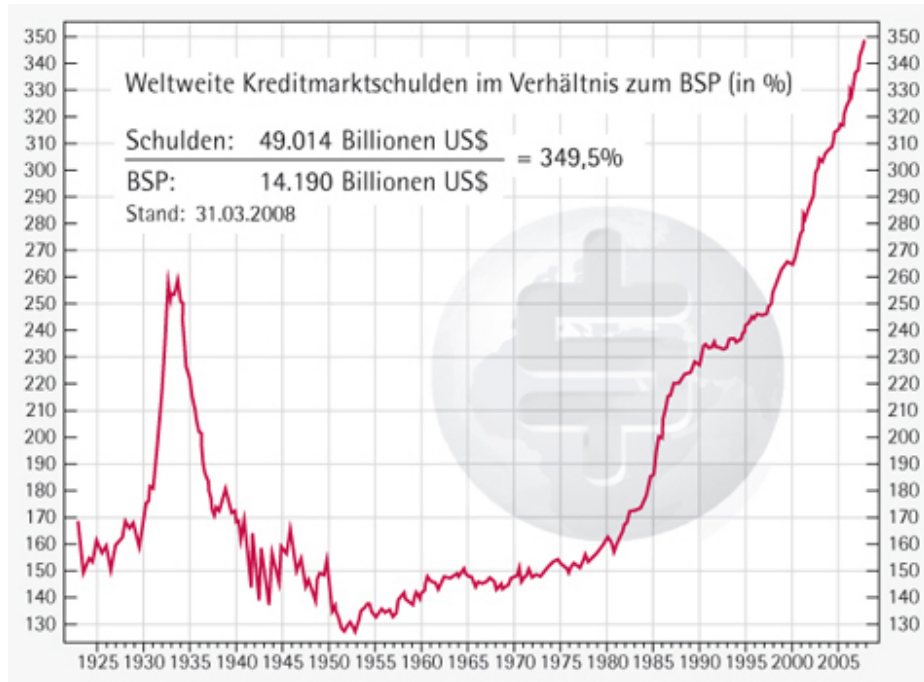
Deflation und Inflation vs. Staatsschulden

Wie versprochen behandeln wir im heutigen Spezialreport das Thema „Deflation, Inflation vs. Staatsschulden“. Hierzu muss ich etwas ausholen, weshalb der Artikel auch umfangreicher auf die Staatsschuldenproblematik eingeht. Diese Zusammenhänge zu verstehen ist extrem wichtig. Warum? Weil es die große Mehrheit der Bevölkerung eben nicht versteht, bzw. weiß.

Auch wenn das „Deflationsgespenst“ durch die Pressekonferenzen der EZB und die großen Zeitungen schwebt, sind sich die meisten Fachleute einig: Keine wirkliche Gefahr. Eine Deflation ist ein anhaltender Rückgang der Preise auf breiter Front und geht zumeist mit einer sinkenden Geldmenge einher. Nun ist es so, dass die Deflation sowie die Inflation mehrere Gesichter haben. Ich führte in meinen letzten Marktkommentaren immer wieder die sogenannte „asset price inflation“ an, also die Vermögenspreisinflation. Diese zeigt sich aktuell am Immobilien- und Aktienmarkt sowie bei Oldtimern und Kunstwerken.

Die Verbraucherpreisinflation ist meiner Meinung nach ebenfalls vorhanden- zumindest für den Warenkorb von Otto-Normalverbraucher. Restaurantbesuche, Lebensmittel oder qualitative Kleidung werden seit Jahren teurer. Von einer sinkende Geldmenge kann ebenfalls nicht die Rede sein. Im Gegenteil: Durch die Draghi-Bazooka erfährt diese eine enorme Ausweitung. Was hat es also mit deflationären Indizien wie Ölpreisverfall, sinkende Kupferpreise, stockende Kreditvergabe (Investition) und einem Baltic Dry Index (wichtiger Preisindex für die Frachtschiffahrt) auf Tiefstständen auf sich? Warum will Draghi mit aller Gewalt Inflation wo doch die meisten Bürger im täglichen Leben (seit Jahren) immer mehr statt weniger bezahlen?

Um dieses Paradoxon zu erklären benötigen wir einen Chart. Die unten stehende Grafik 1 ist für jeden Geldvermögenbesitzer die wichtigste überhaupt! Wenn Menschen in finanziellen Angelegenheiten auf mich zukommen zeige ich ihnen zuerst diesen Chart. Alles andere spielt keine Rolle- wer diese Grafik versteht ist „transformiert“. Leider soll sich dies bei einigen negativ auf die Schlafqualität auswirken. Was wir in der Abbildung auf der nächsten Seite sehen ist im Prinzip die „Weltverschuldung“. Diese ist dort im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt dargestellt. Wie man unschwer erkennen kann, haben wir aktuell die höchste Verschuldung (in Friedenszeiten). Der starke Anstieg vor dem zweiten Weltkrieg zeigt unter anderem die Nachwirkungen der Großen Depression in den USA und einen Nährboden für Hitlers Machtergreifung im Jahr 1933. Während des Verlaufs des 2. Weltkrieges lässt sich ein deutlicher Rückgang der Verschuldung beobachten, der einherging mit dem Kriegs-Tod vieler Menschen und einer Vermögensvernichtung sämtlicher Geldwerte.



Grafik 1

Ich zeige dies einmal vereinfacht am Beispiel der Staatsverschuldung von Deutschland und Griechenland auf. Es gibt zwei hauptsächliche Betrachtungen bei der Staatsverschuldung. Die reale Schuldenhöhe in der jeweiligen Währung und die Staatsschuldenquote (in Beziehung zum Bruttoinlandsprodukt). Das BIP stellt einen Maßstab für die wirtschaftliche Leistung eines Landes dar.

Ganz vereinfacht dargestellt kann sich also Deutschland eine höhere Schuldensumme leisten als Griechenland, da die wirtschaftliche Leistung um ein vielfaches stärker ist. In Zahlen ausgedrückt sieht das dann so aus:

Deutschland Staatsschuldenhöhe: 2.155 Milliarden Euro / **81%** vom BIP
 Griechenland Staatsschuldenhöhe: 315 Milliarden Euro / **174%** vom BIP

Obwohl Griechenland „nur“ 320 Milliarden Schulden hat, ist diese Last für das Land viel erdrückender als die über 2000 Milliarden von Deutschland.

Wenn Sie als Privatperson ein Darlehen für den Bau eines Hauses aufnehmen möchten, ist die Einkommenshöhe ein zentraler Punkt. Mit einer laufenden Ratenzahlung in Höhe von 30% ihrer Einnahmen, können Sie bei einem Einkommen von 10.000 EUR ein größeres, teureres Haus bauen als mit einem Einkommen von 3.000 EUR. Obwohl die prozentuale Belastung in beiden Fällen gleich ist. Das Problem von Herrn Griechenland ist, dass das Haus jetzt prozentual zu groß und zu teuer für sein Einkommen ist.

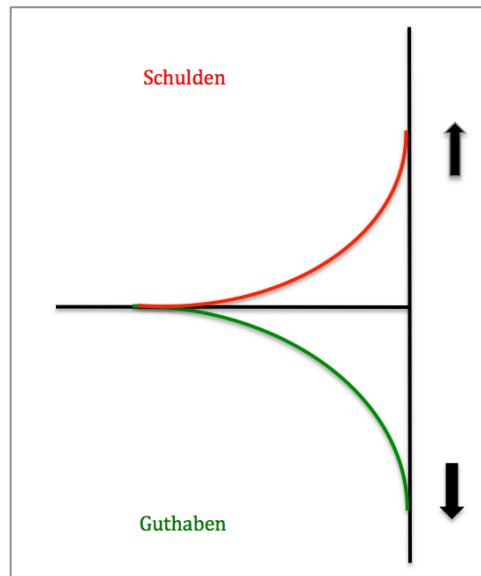
Da auch das Einkommen, bzw. die wirtschaftliche Leistung gesunken ist steigt die prozentuale Belastung für die Bedienung der Schulden. Somit bleibt weniger Geld für andere (teils elementare) Ausgaben.

Das Zünglein an der Waage ist jedoch der Zins, bzw. Zinseszins. Im Unterschied zu unserer Privatperson mit dem Baudarlehen tilgen Staaten ihre Schulden nicht. Die Schuldenlast ist so gewaltig geworden, dass nur noch die Zinsen bedient werden, bzw. neue Schulden aufgenommen werden um alte zu bezahlen. In der Wirtschaftskriminalität bezeichnet man so etwas als „Schneeballsystem“. Dennoch läuft dieses Spiel seit Jahrzehnten und teils Jahrhunderten immer wieder so ab. Da der Schuldenberg (Ausgabenseite) durch die Zinseszinsfunktion exponentiell (also im Quadrat) wächst, muss auch das BIP (Einnahmenseite) wachsen. Das ist eigentlich ganz einfach und auch der Grund für Frau Merkels ständige Parole „wir brauchen Wachstum, Wachstum, Wachstum“.

An dieser Stelle gibt es ein Problem. Erstens: Es gibt in der Natur kein exponentielles Wachstum außer bei Krebszellen. Wie das mit diesen Zellen ausgeht brauche ich nicht zu erklären. Wachstum ist begrenzt sonst würden alle Bäume in den Himmel schießen. Sicherlich wird in Volkswirtschaften immer Wachstum durch neue Technologien, neue Branchen, Verschiebungen der Wertvorstellungen und die unendliche menschliche Kreativität vorhanden sein. Doch dieses immerwährende Wachstum unterliegt wie alles in der Natur einem Zyklus und ist vor allem niemals exponentiell. Sämtliche Zyklen, wie z.B. der Konjunkturzyklus werden aktuell von den Notenbanken mit aller Gewalt „manipuliert“. Natürliche Abschwungs- oder Reinigungszyklen müssen verhindert werden da es bei der enormen Schuldenlast keinen Spielraum mehr gibt. Fehlinvestitionen bleiben unentdeckt und verschiedenste Anlageblasen bilden sich aus. Durch das zeitliche Strecken verschwinden die Probleme allerdings nicht, sondern kehren zeitverzögert mit viel größerer Wucht zurück.

Das eben beschriebene Spiel der Staatsverschuldung ist irgendwann vorbei. Dies liegt nicht in einer Verschwörungstheorie begründet sondern in simpler Mathematik. Die größte Gefahr ist dabei der Anstieg im Quadrat. Nun muss man aber wissen, dass dieser Schuldenberg so hoch er auch sei mag einer Forderung gegenübersteht. Kurz: Allen Schulden der Welt steht ein Guthaben in gleicher Höhe gegenüber (Grafik 2). Je höher die Schulden desto höher die Guthaben. Es ist also im Prinzip ein Nullsummenspiel.

Bedauerlicherweise besitzen mittlerweile 1% der Weltbevölkerung 50% aller Guthaben. Und dieser Trend setzt sich fort. Die reinen Zahlen der Schulden- und Guthabensumme können in der Theorie somit Hexillionen überschreiten und auf dem Weg dorthin die Umverteilung weiter verstärken. In der Praxis kollabiert das System nach einer bestimmten Zeit, da die Menschen das Vertrauen in die Währungen verlieren. Beide Kurven bewegen sich dann wieder Richtung Nulllinie und das Spiel geht von vorne los.



Grafik 2

Der Gesamttrend der wachsenden Verschuldung lässt sich nur durch eine Tilgung der Schulden umkehren. Das bedeutet das die reinen Schulden inklusive Zinsen abgetragen werden müssen und zwar stetig. Dafür benötigt man hohe Einnahmen (durch Wirtschaftsleistung und Steuern) und geringe Staatsausgaben- über Jahrzehnte. Die zweite Stellschraube ist der Zins. Die Zinslast muss so niedrig wie möglich sein (genau diese Situation haben wir aktuell).

Deutschland hat 2014 die „Schwarze Null“ geschafft. Herr Schäuble grinst wie ein Honigkuchenpferd und die Medien präsentieren diese Leistung stolz. Tatsächlich gibt es überhaupt keinen Grund zur Freude. Ich bin sogar eher besorgt. Wenn ein Land wie Deutschland mit einer wirklich guten Wirtschaftsleistung es mit den höchsten Steuereinnahmen der Geschichte und negativen Renditen auf 5-jährige Staatsanleihen nicht schafft, auch nur einen einzigen Cent an Staatsschulden zurückzuzahlen, ist das eine ziemlich ernste Angelegenheit. Durch die negativen Renditen bei Staatsanleihen erhält Deutschland sogar noch Geld fürs Schuldenmachen. Zinsen auf Rekordtief oder sogar im Minus und Staatseinnahmen auf Rekordhoch. Wenn das nicht reicht, frage ich mich wie diese Schuldenbombe jemals entschärft werden kann?

Vielleicht lassen wir diese Frage Herrn Schäuble beantworten, der dies vor wenigen Jahren einmal von einer Schülerin gefragt wurde. Diese wollte wissen ob Deutschland jemals seine Schulden zurückbezahlt. Seine Antwort darauf war, dass er hofft das Deutschland dies nie tun muss, da wir sonst eine Währungsreform hätten. Wenn die Schulden sinken oder entwertet (Inflation) werden verlieren auch die Guthaben an Wert. Das perverse an dieser Art von System ist, dass Wohlstand nur auf Basis von Verschuldung wachsen kann. Im Grunde genommen leben wir also in einer Wohlstands-Illusion. Je weiter sich die beiden Linien von Kredit und Guthaben von der Nulllinie entfernen desto höher scheint das Wohlstandsniveau zu sein. Die Sache funktioniert allerdings nur weil die Gläubiger (Guthaben) der Auffassung sind, dass die Schuldner (Kredit) eines Tages die Schuld begleichen. Bis dies passiert sind sie mit dem Erhalt von Zinszahlungen zufrieden. Geht das Vertrauen verloren greift der Herdentrieb um sich und kann das gesamte System kollabieren lassen.

Die Gründe warum Staaten sich überhaupt immer wieder so stark verschulden sind so vielfältig, dass man mehrere Bücher darüber schreiben könnte. Die Geschichte lehrt uns, dass Politiker nie der Versuchung der Gelddruckmaschine widerstehen konnten. Waren es früher häufig auch die enormen Kriegsausgaben ist heute der Sozialismus Schuldentreiber Nummer eins. Fakt ist, dass der Sozialismus der vergangenen Jahrzehnte nicht mehr lange weiterfinanziert werden kann und wir sehr lange über unsere Verhältnisse gelebt haben. Ein großer Teil des westlichen Wohlstands steht nur auf den wackligen Beinen des Kredits. Eines Tages wird die Rechnung kommen, denn jede Schuld muss irgendwann beglichen werden. Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt, dass das schon immer so gewesen ist. Leider hat die Menschheit so gut wie nichts daraus gelernt.

Um eine vage Vorstellung von diesen Schuldenbergen zu bekommen gibt es unter folgendem Link tolle Illustrationen zur Staatsverschuldung:

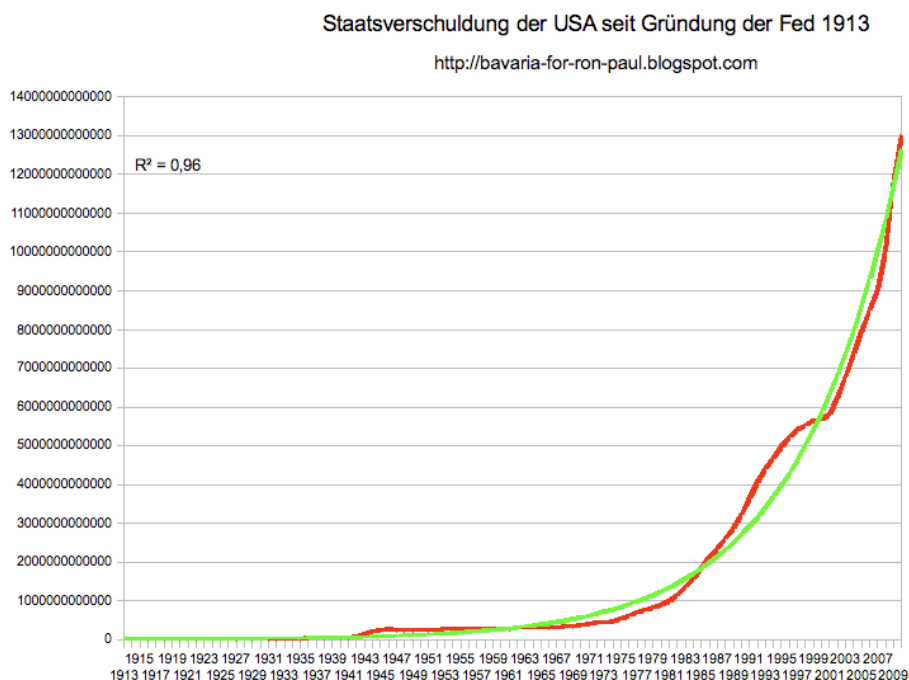
http://demonocracy.info/infographics/usa/world_debt/world_debt.html

Die Regierungen sind wie ein Junkie der immer mehr und mehr Kredit benötigt um sich im Amt halten zu können. Die Bevölkerung muss mit „Wähler-Geschenken“ und Zusatzleistungen bei der Stange gehalten werden. Auf der anderen Seite ist es notwendig die Steuerschraube immer fester anzuziehen, da diese Dinge schlichtweg nicht finanzierbar sind. Die Zentralbanken versuchen das Spiel immer weiter am Laufen zu halten. Nur durch die Niedrigzinspolitik oder direkte Staatsfinanzierung durch die Druckerpresse (OMT-Programm der EZB) der vergangenen Jahre sind die Staatsschulden überhaupt noch tragbar. Selbst wenn es gelingt das Ganze noch einige Jahre in die Länge zu ziehen, sollte jedem mit gesundem Menschenverstand klar sein, dass eine Rückkehr zur „Normalität“ (und somit auch zu normalen Zinssätzen) nicht mehr möglich ist. Die Zinsen in den hochverschuldeten Staaten werden nie wieder signifikant

steigen können, da die Staaten sonst unter dem gewaltigen Schuldenberg zusammenbrechen.

Wenn ein Herr Grupp von Trigema, den ich als brillanten Unternehmer wirklich schätze, sich dann in ein TV-Interview setzt und die Sache herunterspielt nach dem Motto, es gibt über die Jahre mal höhere und mal niedrige Zinsen und im Moment sind sie eben niedrig, stimmt mich das sehr nachdenklich. Er hat das Big-picture offenbar genauso wenig im Blick wie der Großteil der Bevölkerung. Für die Masse wäre die Lektüre eines einzigen Geschichtsbuches vielleicht lohnenswerter als der Konsum einer Staffel Dschungelcamp.

Da die FED in den USA immer wieder mit ihrem Psychospielchen eine „Zinserhöhung“ in Aussicht stellt, möchte ich noch eine Grafik zur Verschuldung der USA zeigen. Die USA sind neben Japan der größte Schuldner der Welt. Die Schuldenkurve zeigt die sich selbst verstärkende Dynamik einer Exponentialfunktion sehr eindrucksvoll.



Grafik 3

Nach den bisher erklärten Zusammenhängen möchte ich Ihnen die Frage stellen, ob diese Kurve eine Zinserhöhung verkraften kann? Selbst wenn die FED die Zinsen minimal anhebt, wird das der Startschuss zum großen Staatsschulden Big Bang sein. In der Folge wird sich alles in einem Zeitraum von Monaten und nicht mehr von Jahren dramatisch zuspitzen.

Einen wichtigen Aspekt haben wir bisher außer Acht gelassen. So dramatisch die Kurve auch aussieht, ist natürlich die Einheit also die y-Achse entscheidend. Hier kommt die

Inflation ins Spiel. Eine hohe Inflation entwertet quasi die Schulden und hilft dem Schuldner, da die einzelne Währungseinheit heute weniger wert ist als zum Zeitpunkt der Schuldfestschreibung. Selbstverständlich gilt dies auch auf der Guthabenachse und für somit für sämtliche Sparvermögen in dieser Währungseinheit. Das Ziel der Politik ist daher das „weginflationieren“ der Schulden- die Schwächung der Einheit (y-Achse). Das ungedeckte Papiergeldsystem hat bereits von Haus eine inflationäre Tendenz (durch den Zinseszins).

Die Deflation ist daher der Todfeind dieser Schuldner. Sie lässt den Wert der Schulden steigen und durch eine Wirtschaftskrise oder Depression die Staatseinnahmen sinken. Das ist der „Overkill“ für die finanzielle Situation der Schuldner.

Genau an diesem Punkt befinden wir uns jetzt. Ich würde die aktuelle Situation nicht als klassische „Deflation“ bezeichnen sondern die Anzeichen als den Beginn einer Depression oder Wirtschaftskrise werten. Die Bremsspuren der Weltwirtschaft sind schon deutlich zu erkennen. Dies bedeutet weniger Konsum und Staatseinnahmen bis der erste Schuldner unter seiner gewaltigen Schuldenlast zusammenbricht. In unseren globalen Finanzmärkten wird dies eine Kettenreaktion ungeahnten Ausmaßes auslösen. Die Notenbanken und Staaten werden versuchen dies zu verhindern und haben nur eine einzige Möglichkeit: Sie müssen drucken. Und zwar richtig. Mario Draghi wird seine Inflation bekommen. Aber sie wird nicht bei 2,0% stoppen sondern darüber hinaus galoppieren. Es ist Utopie mit „Geldschwemmen“ eine zukünftige Inflationsrate irgendwie kontrollieren zu können. In dieser Phase sehe ich jedoch das kleinere Problem beim Euro (falls dieser bis dahin noch existiert). Der „Fat Boy“ ist der US-Dollar. Die FED hat bereits gewaltige Mengen an Dollars in die Märkte gepumpt. Inflationsszenarien zeigen sich jedoch bislang keine. Wie kann das sein? Die Dollars werden im Moment von den Schwellenländern aufgesaugt. Die Kapitalströme des Dollars sind gewaltig. Die Inflation wurde sozusagen exportiert. Der US-Dollar ist nicht nur in den USA Zahlungsmittel Nummer eins, sondern findet weltweit in riesigen Märkten Absatz.

Je nachdem wie stark die kommende Wirtschaftskrise ausfallen wird, werden Gelder in nennenswertem Umfang von den Finanzmärkten abgezogen. Das bedeutet die gewaltige Blase an den Aktienmärkten wird angestoßen. Was dort alles kreucht und fleucht weiß niemand so genau. Wir möchten dies auch hier nicht näher betrachten, da es den Rahmen sprengt. Ich werde auf dieses Thema in einem weiteren Spezialreport eingehen. Eines soll an dieser Stelle doch erwähnt werden: Finanzderivate. Derivate sind Hebelprodukte, bei denen mit gewaltigen Kreditsummen im weltweiten Börsen-Casino gezockt wird. Diese Derivate sind nichts anderes als heiße Luft und stellen neben der Anleiheblase die größte Blase auf unserem Planeten dar. Geschätzter Umfang: 750.000 Milliarden US-Dollar. Fast das 40fache der amerikanischen Staatsverschuldung. Das ist soviel Geld, dass man damit die gesamte Erdoberfläche (inklusive aller Ozeane) mit Dollar-Scheinen pflastern könnte. Und in diesem gewaltigen

Minenfeld aus Öl zünden sich die Zentralbanker unserer Welt gerade genüsslich eine Kippe an...

Wenn auch nur ein Bruchteil dieser Geldmengen beginnt in den Wirtschafts- oder Realkreislauf zu fließen, der weltweit bei etwa 70.000 Milliarden US-Dollar liegt, haben wir schlagartig eine Hyperinflation, bevor Draghi nur daran denkt die Druckmaschine zur Abwendung der Wirtschaftskrise weiter zu befeuern. Das Pulver wurde bereits 2008 und danach verschossen. Was hier in den nächsten Jahren auf uns zukommt lässt die letzte Finanzkrise wie einen ganz braven Kindergeburtstag aussehen.

Wir werden daher zuerst die deflationären Wirkungen zu spüren bekommen. Später die Folgen der aktuellen inflationären Geldpolitik. Ein Paradebeispiel hierfür ist Japan. Die japanische Wirtschaft steckt bereits seit 20 Jahren in wirtschaftlichen Schwierigkeiten mit vielen deflationären Symptomen. Die Staatsverschuldung ist exorbitant hoch und gemessen am BIP die höchste weltweit. Zinssätze liegen am Boden und die japanische Nationalbank druckt seit Jahren massiv Geld. In gewisser Weise sind uns die Japaner in der aktuellen Entwicklung bereits einen Schritt voraus. Japan hat eine unvorstellbare hohe Staatsverschuldung von über 215% vom BIP. Das ist sogar mehr als das von Hyperinflation geplagten Simbabwe in dem es tägliche Preissteigerungen von 500 Milliarden Prozent! gab. Der japanische Yen wird mit ziemlicher Sicherheit mittelfristig in die Hyperinflation gehen. Dabei sollte man beachten, dass Japan auch noch einer der größten Gläubiger (Top 3) der USA ist. Oben drauf kommt noch (wie in Deutschland übrigens auch) ein massives Demographie-Problem. Für die Japaner sieht es wirklich rabenschwarz aus.

Leider haben wir uns bis hierher nur mit der expliziten Staatsverschuldung beschäftigt. Im großen Kontext müsste man sich eigentlich mit der impliziten Staatsverschuldung beschäftigen. Diese enthält zusätzlich die künftigen Renten- und Pensionsansprüche, Gesundheitsvorsorge und für die Zukunft versprochenen Leistungen. Die implizite Verschuldung ist bei den meisten Staaten in etwa drei- bis fünfmal so hoch wie die explizite. In dieser Hinsicht würde beispielsweise Japan, bei den gewöhnlichen ökonomischen Rahmenbedingungen, mehrere hundert wenn nicht gar tausend Jahre für das Abtragen seiner Schulden benötigen. Allein dies zeigt wie absurd diese gesamte Schuldensituation ist. In der Geschichte gab es daher nach mehreren Jahrzehnten immer einen Big Bang, der nur auf drei Arten verlaufen kann:

1. Offener Staatsbankrott
2. Hyperinflation
3. Krieg

*Die Veröffentlichungen stellen keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- und Anlageberatung und auch keine Empfehlung zum Erwerb, Kauf bzw. zur Zeichnung des betreffenden Wertpapiers oder sonstiger Finanzinstrumente dar.

Copyright 2015 - bleibende-werte.ch