

Börseninfo

- Ausgabe 23 -

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das Jahr 2003 war für viele Anleger ein wahres Fest, denn fast in allen Bereichen stiegen die Preise. Mit Immobilien, Aktien und Rohstoffen waren ansehnliche Gewinne zu erzielen und auch für 2004 sind die meisten Anleger positiv gestimmt. Ich teile nicht die Zuversicht die sich in den gängigen Marktprognosen¹ widerspiegelt. Näheres dazu auf den folgenden Seiten.

Der TAC2000 hat in 2003 einen Gewinn von ~30% nach Kosten realisiert (Buchgewinne unberücksichtigt). Dies ist sehr erfreulich, zumal wir über das gesamte Jahr eine hohe Cash-Quote von rund 40% gehalten haben. Man mag argumentieren, dass dies suboptimal war und uns so Gewinne entgangen sind, doch nach unserer Auffassung befinden wir uns weiterhin in einem Bärenmarkt - Kapitalerhalt genießt daher klare Priorität gegenüber Kapitalvermehrung. Sie werden sehen wie wichtig diese Einstellung ist, wenn die Börsen wieder nach unten drehen. Die meisten Anleger die nun auf ihre hohen Gewinne verweisen werden dann nicht in der Lage sein, Verluste zu begrenzen.

Unsere Website www.TAC2000.de wurde gerelauncht, d.h. das Design einer Überarbeitung unterzogen. Um die Attraktivität der Site zu erhöhen haben wir eine neue Rubrik ‚Aktuell‘ im Menübereich ‚Börse‘ geschaffen. Dort werde ich regelmäßig Marktcommentare und Trading-Ideen einstellen. Wir sind weiterhin auf der Suche nach (Werbe)Partnern, die unsere Aktivitäten unterstützen wollen. Sofern Sie Interesse an einem Banner o.ä. haben, senden Sie uns bitte eine Email an: info@tac2000.de

An dieser Stelle gilt es all jenen zu danken, die mir bzw. dem TAC2000 über das Jahr 2003 wertvolles Feedback gegeben haben. Dieser Dank richtet sich vor allem nach Augsburg, Tirol, Konstanz, Reutlingen, Bremen, Frankfurt und Cambridge. Ein besonderer Dank geht in die Schweiz an Herrn Stangel (www.swiss-gold.ch), der den TAC2000 aktiv unterstützt hat.

Zuletzt in eigener Sache: Der angekündigte Bericht über mein Praktikum ist nun auf meiner Website unter http://www.new-sense.net/sonstiges/ifl_praktikum.htm abrufbar. Ferner schreibe ich nun auch Artikel für den ‚Smart Investor‘ (www.smartinvestor.de), meines Erachtens eines der interessantesten Anlegermagazine in Deutschland.

Mit besten Wünschen für 2004,

Marco Feiten

P.S. Wenn Sie via Email auf Einschätzungen, News oder mögliche Trading-Chancen hingewiesen werden möchten, senden Sie mir bitte eine Email.

¹ Eine Übersicht über die konkreten Prognosen diverser Banken finden Sie auf unserer Website im Bereich ‚Börse‘ unter ‚Aktuell‘.

Das Jahr 2003 und der Status quo

Anfang 2003 gab es kaum positiv gestimmte Anleger und die Kurse fielen bis in den März auf Rekordtiefs. Es herrschte höchste Unsicherheit und diese blieb durch den Irakkrieg sowie die SARS-Seuche in Asien lange erhalten. Gleichzeitig wuchsen die Ängste vor einer deflationären Krise und gipfelten im Sommer in einem signifikanten Zinstief. Dies ermöglichte es vielen Unternehmen und vor allem auch den US-Haushalten, sich zu günstigeren Konditionen Liquidität zu verschaffen, was das gewaltige Geldmengenwachstum zu dieser Zeit erklärt. Hinzu kamen „Steuergeschenke“ der US-Regierung, sodass der US-Konsum weiter stark blieb. Das ab Juli aus Anleihen frei werdende Geld floss zu großen Teilen in die Aktienmärkte, sodass die Kurse weiter stiegen. Bei den Unternehmen stand das Jahr 2003 im Zeichen der Restrukturierung und Kostenreduzierung, u.a. durch Verlagerung der Produktion nach Asien. Neue Investitionen wurden lediglich im IT-Bereich durchgeführt, denn noch immer bestehen Überkapazitäten (Dies zeigt sich in der Kapazitätsauslastung, die trotz eines in der US-Statistik zuletzt ausgewiesenen Wachstums von über 8% nur bei rund 76% liegt). Die „China-Story“ eroberte allmählich die Medien und ließ auch die Rohstoffpreise kräftig anziehen. Außerdem wurde das Thema US-Zwillingsdefizit aufgegriffen und damit der fallende US-Dollar gegenüber dem Euro erklärt. Die asiatischen Notenbanken weiteten in 2003 aus Angst vor einer Aufwertung ihrer Währungen und einem dadurch belasteten Export erheblich ihre Geldmengen aus und kauften in eigener Währung US-Dollar auf (Allein die japanische Notenbank hat in 2003 rund 188 Milliarden US-Dollar für Deviseninterventionen aufgewendet). Ein Schwenk von Deflationsfurcht zu Inflationsfurcht basierend auf der extrem expansiven Geldpolitik der Notenbanken ließ auch die Edelmetalle deutlich anziehen. Terroranschläge während des Jahres 2003 erzeugten kaum Ängste, weil sie nicht die „westlichen“ Länder betrafen. Etwas Sorge bereitete die „jobless recovery“, also die wirtschaftliche Erholung ohne Schaffung neuer Arbeitsplätze, doch die Börsen konnte das nicht aufhalten. Die Zahl der pessimistisch eingestellten Anleger ging in 2003 erheblich zurück.

Das Jahr 2004 beginnt mit wesentlich ungünstigeren Konstellationen. In China deutet sich eine wirtschaftliche Überhitzung an, wogegen die dortige Regierung bereits vorzugehen versucht. Die negative Geldmengenentwicklung in den USA² zeigt auf, dass die US-Verbraucher offenbar an ihre Grenzen gestoßen sind und sich nicht weiter verschulden wollen bzw. können. Steuergeschenke sind nicht mehr in größerem Ausmaß zu erwarten, sodass der US-Konsum in 2004 tendenziell schwächer werden dürfte. Dies zeigt sich bereits in der negativen Kursentwicklung verschiedener US-Konsumtitel. Die massiv angestiegenen Rohstoffpreise belasten nun Produzenten und Konsumenten und die Zinsen dürften bis auf weiteres ihr Tief gesehen haben. Zwar hat die US-Notenbank angekündigt, die Zinsen für lange Zeit auf dem tiefen Niveau zu belassen, doch bekanntlich kontrolliert sie nur die Zinsen mit kurzfristiger Laufzeit. Ferner könnten wegen Inflationsängsten und der Schwäche des US-Dollar höhere Zinsen nötig werden. Generell gewinnt der Verfall des US-Dollar an bedrohlicher Geschwindigkeit, was wegen Deviseninterventionen asiatischer Notenbanken primär die europäische Exportwirtschaft belastet. Ein wesentlicher Unterschied zu 2003 zeigt sich im Stimmungsbild der Anleger, das zuversichtlicher kaum sein könnte. Hinzu kommt die Bewertung der Aktienmärkte, die nach den Kurssteigerungen der vergangenen Monate ein sehr hohes Niveau erreicht hat. Selbst wenn es in 2004 zu einer deutlichen Fortsetzung des Gewinnwachstums bei den Unternehmen käme (woran jedoch starke Zweifel angebracht erscheinen), wäre dies in der aktuellen Bewertung bereits eskomptiert. Manche Technologiegesellschaften haben wieder ein absurdes Bewertungsniveau erreicht, doch auch viele Standardaktien erscheinen nicht mehr günstig. Zuletzt ist auch die politische Entwicklung schwer einzuschätzen. Der Widerstand im Irak gegen die Besatzer („Befreier“ wäre an dieser Stelle das

² Die US-Geldmenge MZM ist im Dreimonatsvergleich annualisiert um rund 6% gefallen. Bereits in der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ wurde auf die fallende US-Geldmenge hingewiesen – eine sehr bedenkliche Entwicklung, auch für die Aktienmärkte.

falsche Wort) ist ungebrochen, gleiches gilt für Afghanistan und die USA drohen trotz offenkundiger militärischer Überdehnung³ den „restlichen“ Ländern der „Achse des Bösen“. In Saudi-Arabien kann es täglich zu revolutionären Unruhen kommen, was entsprechende Auswirkungen auf den Ölpreis hätte.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass im Jahr 2003 „die beste aller Welten“ an den Finanzmärkten antizipiert wurde und es vieler positiver Entwicklungen bedarf, damit das Jahr 2004 ähnlich erfreulich für die Anleger verläuft. Auch wenn ich mir allmählich als „Miesmacher“ vorkomme, möchte ich folgend darstellen, warum es sehr unwahrscheinlich ist, dass sich im Jahr 2004 tatsächlich die beste aller Welten realisiert.

Das Jahr 2004 – eine Prophezeiung⁴

Beginnen möchte ich diesen Beitrag mit zwei Zitaten:

„Prognosen sind schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen.“

Verfasser unklar (George Bernard Shaw, Niels Bohr, u.a.)

„Entweder man ist ein Optimist, dann besteht die Gefahr, dass man nicht eintreffenden Unsinn vorhersagt. Oder man ist Pessimist, und dann bleibt man ganz bestimmt hinter dem zurück, was wirklich passiert.“

Herbert Kroemer, Physiker und Nobelpreisträger (* 1928)

In den meisten aktuellen Beiträgen wird ein positives Börsenjahr 2004 damit begründet, dass es ein **Wahljahr in den USA ist und die Börsen sich historisch betrachtet in dieser Zeit meist gut entwickelt haben und „Bush und die US-Notenbank den Markt nicht fallen lassen werden“**. Ich empfinde diese „Argumentation“ als höchst fahrlässig und möchte dazu nur anmerken, dass sich aus genau diesem Argument heraus die **irrig Annahme sicherer Gewinne bilden und so umso heftigere Folgen im Falle des Nichteintretens ergeben könnten**.

Ich prophezeie folgende Entwicklungen – wohlgermerkt ich kann nicht in die Zukunft blicken und könnte somit völlig falsch liegen – für das Jahr 2004: Im ersten Quartal werden viele Unternehmen einen „durchwachsenen“ Ausblick geben, was bei den aktuell überzogenen Erwartungen negative Folgen haben dürfte. Es ist relativ wahrscheinlich, dass der US-Dollar in den nächsten Wochen ein Tief erreichen und dann zu einer Erholung ansetzen wird. Dies dürfte einhergehen mit einer Konsolidierung beim Gold, die sich bereits jetzt abzeichnet. Die Minenaktien sind deutlich von ihren Hochs zurückgekommen und dürften bei dem erwarteten Goldrückgang weitere substanzielle Verluste erleiden. Möglich wäre jedoch ein abermaliges Aufbäumen beim Gold, das in einem letzten fi-

³ Die USA verfügen nach Aussage des US-Politologen Chalmers Johnson über mehr als 700 militärische Stützpunkte im Ausland. Kürzlich wurde in „Die Welt“ darüber berichtet, dass zurzeit im Irak und in Afghanistan stationierte Soldaten, deren Militärzeit während des dortigen Einsatzes abläuft, wegen Personalmangels nicht aus den Streitkräften ausscheiden dürfen. Stattdessen müssen sie ihren Dienst am Einsatzort fortsetzen und auch noch nach ihrer Heimkehr im Zuge der Truppenrotation mindestens drei Monate lang beim Militär bleiben. In diesem Zusammenhang lesenswert: „The Bubble of American Supremacy“ von George Soros. Zu finden hier: <http://www.theatlantic.com/issues/2003/12/soros.htm>, Stand 09.10.2004.

⁴ Ich lese gerade „Narren des Zufalls“ von Nassim Nicholas Taleb, ein sehr empfehlenswertes Buch in dem der Autor darstellt, dass die meisten Menschen, insbesondere die Akteure an den Finanzmärkten systematisch die Rolle des Zufalls unterschätzen und diversen Irrtümern unterliegen, so z.B. dass sie Fähigkeit und Glück oder Prognose und Prophezeiung nicht unterscheiden können. Es ist in der Tat erhaben zu glauben, man könne etwas derart komplexes wie die Entwicklung der Finanzmärkte prognostizieren – daher ist die Bezeichnung „Prophezeiung“ korrekter.

nalen Anstieg innerhalb weniger Tage auf etwa 440 US-Dollar steigen könnte. Anschließend dürfte es jedoch dann zu einer sehr deutlichen Abwärtsbewegung um rund 15% kommen. Die Verluste bei den Minenaktien dürften bei manchen Werten

Is there inflation?

It all depends on where you look. Some prices are falling, but many are also rising.

Percentage change in the past year	
Total commodities*	+ 10%
Cattle	+36.1%
Gold	+22.3%
Scrap steel	+42.5%
Food	+3.1%
Education	+7%
Health care	+3.5%
Communication**	-3.9%
New cars	-2.1%
Apparel	-1.9%
Furniture	-1.8%

* -- Commodity Research Bureau index

** -- includes personal computers

Sources: Baseline, Labor Department

durchaus 40% und mehr erreichen. Dies sollte man im Jahresverlauf als neue hervorragende Einstiegschance nutzen! Ich werde darauf zu gegebener Zeit in unserem Board oder per Email aufmerksam machen.

Im Jahr 2004 wird Inflation mehr und mehr ein Thema – obwohl sich die deflationäre Tendenz in vielen Bereichen verstärken dürfte. Was wie ein Widerspruch klingt basiert auf der Annahme, dass es weiterhin Preissteigerungen bei regionalen Dienstleistungen, Nahrung und Energie geben und diese die sinkenden Preise bei solchen Gütern, die z.B. in Asien billig produziert werden können übersteigen wird. Die nebenstehende Grafik zeigt dieses auch schon in 2003 aufgetretene Phänomen auf. Ob die amtlichen Statistiken dies so wider geben werden ist allerdings fraglich. Dennoch werden die US-Medien dieses Thema aufgreifen – vielleicht wird der Begriff der „gefühlten Inflation“ in die USA exportiert?! Die wachsende Angst vor Inflation wird Anleihen wie auch Aktien belasten und vermutlich im Jahresverlauf einen Anstieg der Zinsen bewirken. Auf diese Gefahr hat erst kürzlich der Internationale Währungsfond (IWF) in seinem Bericht „U.S. Fiscal Policies and Priorities für Long-Run Sustainability“⁵ nachdrücklich hingewiesen. Darin warnen die IWF-Ökonomen davor, dass die Nettoschulden der USA in wenigen Jahren auf bis zu 40% ihrer gesamten

Wirtschaftsleistung anwachsen könnten und langfristig gefährlich seien. Überraschend offen heißt es am Ende, dass noch vor wenigen Jahren die Regierung den Abbau sämtlicher Staatsschulden im Blick gehabt habe. "Seitdem hat eine Kombination aus zyklischen, geopolitischen und politischen Faktoren die Errungenschaften fiskalischer Konsolidierung eines ganzen Jahrzehnts ausradiert, und das kurz vor der Pensionierung der geburtenstarken Jahrgänge." Das "beispiellose Schuldenniveau für eine große Industrienation" führe zu Verwerfungen an den Devisenmärkten, steigenden Zinsen und schade somit der internationalen Konjunktur. Es ist durchaus beachtlich, dass seitens des IWF derart massive Warnungen geäußert werden. Generell war zuletzt die hohe Anzahl an Reden u.ä. der US-Notenbanker auffällig – womöglich macht man sich allmählich doch Sorgen um den Verfall des US-Dollar, auch wenn Fed-Gouverneur Ben Bernanke während einer Diskussion beim jährlichen Treffen der "American Economics Association" sagte:

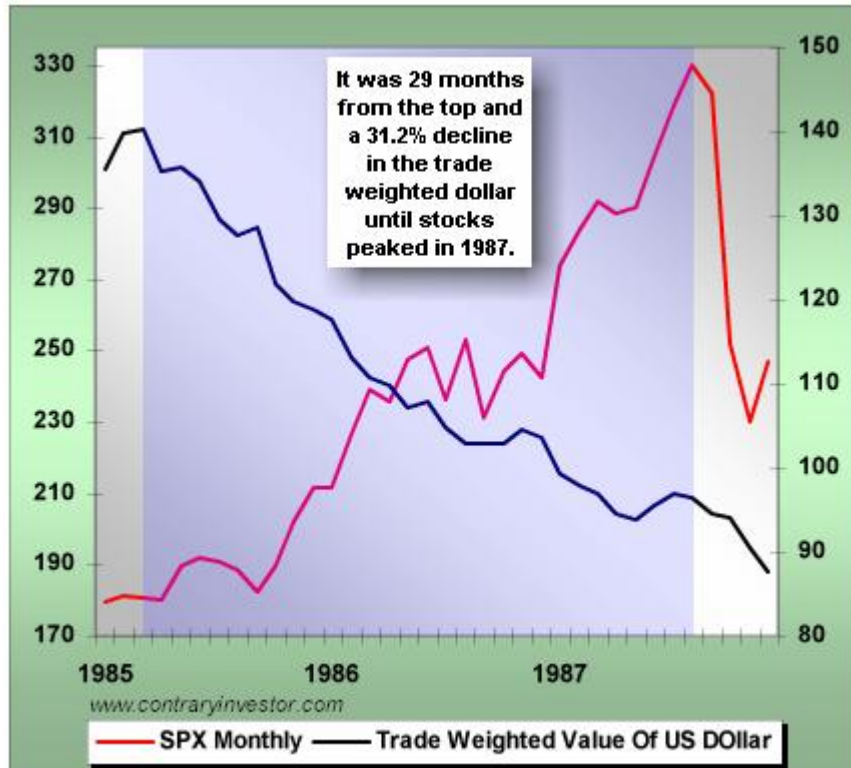
"Die Tiefe der internationalen Märkte und die Integration der globalen Finanzmärkte bedeutet, dass das Risiko einer Dollarkrise ziemlich niedrig ist – nicht null –, aber ziemlich niedrig."

Wie oben erwähnt sollte der US-Dollar zum Jahresende 2004 weiter nachgegeben haben, wengleich zwischenzeitlich eine starke Erholungsrallye starten dürfte. Die US-Notenbank wird spätestens nach den Wahlen die Zinsen anheben müssen – mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft. Anleihen bonitätsmäßig fragwürdiger Emittenten sollte man meiden. Grundsätzlich dürfte im Sommer 2003 ein Bärenmarkt bei Anleihen begonnen haben, der sich über einen Zeitraum von mindestens 10 Jahren erstrecken dürfte. Dennoch wäre es denkbar, dass in 2004 ausgewählte Anleihen zu den besten Investments gehören. Hinsichtlich der möglichen Entwicklung der Akti-

⁵ Nachzulesen hier: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/227/index.htm>, Stand 11.01.2004.

enmärkte gilt es auf eine Parallele zum Jahr 1987 hinzuweisen. Der US-Dollar erreichte im Februar 1985 ein Hoch und brach ab Mitte 1985 nach dem 'Plaza Accord', einem Abkommen der G7-Notenbanken und Finanzminister mit dem Ziel einer Aufwertung des japanischen Yen, ein.⁶ Zwei Jahre später - Mitte Oktober 1987 - kam es dann zu einem Aktiencrash.

Der Aktiencrash 1987: Verzögerte Folge der US-Dollartalfahrt?



Zuletzt gab es bei vielen Technologiewerten wahhaftige Kursexplosionen, so z.B. im Nanotech-Bereich, begründet allein durch das als fantastisch erachtete Zukunftspotenzial. Ich will nicht abstreiten, dass dieser Bereich womöglich riesige Chancen bietet, aber entscheidend wird letztlich der Gewinn sein, den ein Unternehmen mit seiner Technologie erzielt – und da haben die meisten Unternehmen eben noch nicht viel vorzuweisen. Wir sind also wieder in einem Stadium angelangt, in der die Fantasie ein Kaufargument ist. Es erscheint in Anbetracht des erreichten Grades an Euphorie durchaus denkbar, dass

es an den Aktienmärkten im Frühjahr zu einem deutlichen Kurseinbruch kommt. Die Entwicklung der US-Geldmenge würde sich ebenfalls bestens in dieses Bild einfügen. Auslöser könnte z.B. ein deutlicher Rückgang des chinesischen Wirtschaftswachstums sein, denn hier ließ sich zuletzt immer klarer eine Überhitzung erkennen. Auch ein in Folge eines harten Winters deutlich anziehender Ölpreis könnte für Verstimmung an den Märkten sorgen. In jedem Fall sollten jegliche Investments mit Stopps abgesichert werden! Hinsichtlich der Jahresperformance der Aktienmärkte ist folgendes zu sagen: Es erscheint mir eher unwahrscheinlich, dass die Märkte über die bereits optimistischen Prognosen der Banken hinausschießen werden. Dennoch hat mir das Jahr 2003 eines klar aufgezeigt: die Inflation der vergangenen 20 Jahre hat riesige Vermögensberge erzeugt, die irgendwo angelegt werden wollen. Es kann also durchaus noch viel weiter nach oben gehen, als man das gegenwärtig erwartet. Dies wäre vor allem dann denkbar, wenn sich der weltweite Aufschwung als nachhaltig erweisen sollte und es bei den Löhnen und Gehältern nach oben gehen würde. Dies wäre als Zeichen für eine beschleunigte Inflation im Sinne eines steigenden Preisniveaus zu werten. Ich tendiere allerdings zu der Annahme, dass 2004 ein sehr volatiles Börsenjahr und sich das Thema „Deflation“ zurückmelden wird. Zu viel habe ich jüngst über Inflation, steigende Zinsen, Gold etc. gelesen – das alles scheint ausgemachte Sache zu sein und deshalb wurde schon vieles vorweggenommen. Was aber, wenn es plötzlich anders kommt? Wenn sich die Masse der Anleger einig ist, dass etwas kommen muss, dann kann man fast sicher sein, dass es genau so nicht kommen wird. Da es mein erklärtes Ziel

⁶ Ironischerweise musste zwei Jahre später bei dem „Louvre Accord“ dem Ergebnis des „Plaza Abkommens“ entgegengewirkt werden – der US-Dollar war zu schwach geworden.

ist, die Finanzmärkte kritisch zu hinterfragen und Ihnen einen Mehrwert gegenüber den „Standardmedien“ zu bieten, möchte ich ein **Alternativ-Szenario** beschreiben, wohlge-merkt unter der Annahme, dass es zu keinen „seltenen Ereignissen“ (wie z.B. neuen großen Anschlägen) oder neuen Kriegen (USA - Syrien?) kommt:

- Ein sehr kalter Winter treibt die Preise für Öl und Gas in die Höhe.
- Der US-Konsum trübt sich im ersten Quartalt ein, woraufhin es an den Aktienmärkten wie oben beschrieben zu deutlichen Verlusten kommt.
- Eine Abkühlung der asiatischen Wirtschaft (insbesondere China) führt zu einer erheblichen Korrektur bei den Rohstoffpreisen.
- Das Thema „Deflation“ taucht plötzlich wieder auf und führt zu einem Anstieg bei Anleihen, fallenden Zinsen und einer fortgesetzten Erholung des US-Dollar (jene hat schon vorher begonnen).
- Die US-Geldmenge sinkt weiter, weil sich der US-Konsument nicht weiter verschulden kann. Die US-Wirtschaftsdaten zeigen eine Abkühlung an.
- Der Goldpreis sinkt um rund 15-20%, die Minenaktien erleben einen brachialen Rückschlag um rund 40%.
- Der US-Arbeitsmarkt trübt sich wieder ein, wofür man die Asiaten verantwortlich macht (Wahlkampfrhetorik). Erneut wird über Handelsbarrieren diskutiert.
- Der Aufschwung in der Eurozone schwächt sich wieder ab.
- Wegen zunehmenden Drucks durch die USA und die EU wertet China den Yuan leicht auf und bindet ihn an einen Korb aus Währungen, was die Erholung des US-Dollars beendet und teils zu anziehenden Preisen in den USA führt.
- Der Goldpreis erholt sich allmählich und beginnt in allen Währungen zu steigen, primär jedoch in US-Dollar. Nach dem Rückschlag und der neuen Diskussion um Deflation trauen die Anleger dieser Bewegung nicht.
- Die US-Regierung unter George W. Bush sieht sich gezwungen, den Konsum auf Basis erhöhter Staatsverschuldung zu stützen.
- Nach dem Einbruch im Frühjahr erholen sich die Aktienmärkte langsam und unter hoher Unsicherheit.
- Die japanische Notenbank, die es versäumt hat die US-Dollar-Erholung zum Abbau der Reserven zu nutzen, nimmt ihre Interventionen wieder auf – der US-Dollar gibt dennoch weiter nach, weil die OPEC Öl nun auch in Euro abrechnet.
- Nach der Wahl in den USA sieht sich die US-Notenbank gezwungen, die Zinsen anzuheben, was den gesamten US-Finanzmarkt belastet. Die seit Sommer stagnierenden US-Immobilienpreise beginnen zu fallen.
- Es findet eine Flucht aus Anleihen von Emittenten zweifelhafter Bonität statt, was insbesondere die südamerikanischen Märkte erheblich belastet. Auch der Kapitalabfluss aus den USA nimmt zu.
- Obwohl global Deflation (Schrumpfen der Kredit- bzw. Geldmenge) vorherrscht, steigen die Preise bei Nahrungsmitteln, Energie, Versicherungen und regionalen Dienstleistungen.
- Das Jahr endet mit düsteren Vorzeichen für 2005. Der US-Dollarstandard steht vor dem Zusammenbruch, die Liquidität wird knapper, die Aktienmärkte schließen das Jahr negativ im zweistelligen Prozentbereich.
- Beste Anlagen in 2004: Dividendenstarke Aktien aus den Bereichen Energie und Versorgung, ausgewählte Anleihen, vernachlässigte Rohstoffe (Kaffee, Palladium).

Mir ist bewusst, dass ich hier mal wieder eine recht düstere Prophezeiung von mir gebe, die sich zudem überhaupt nicht zu den gängigen Prognosen gesellen will. Doch es ist nicht mein Ziel, das Rauschen (= unwichtige Meldungen, die keinen wirklichen Wert haben) der Medien zu wiederholen. Sie sollen sich selbst Gedanken über die Zukunft der Märkte machen und dazu ist es sicherlich nicht von Nachteil, wenn eine völlig andere Sicht dargestellt wird. Es ist durchaus denkbar, dass die Börsen in 2004 neue Hochs erreichen und diese Zeilen am Ende des Jahres Spott oder Mitleid hervorrufen werden. In

diesem Fall hätte ich aber vermutlich nicht viel verloren, sondern schlimmstenfalls ein paar Gewinne verpasst. Damit sollte man leben können...

Global Doom – das Worst-Case-Szenario

„Es kommt nicht darauf an, die Zukunft vorherzusagen, sondern auf die Zukunft vorbereitet zu sein.“

Perikles

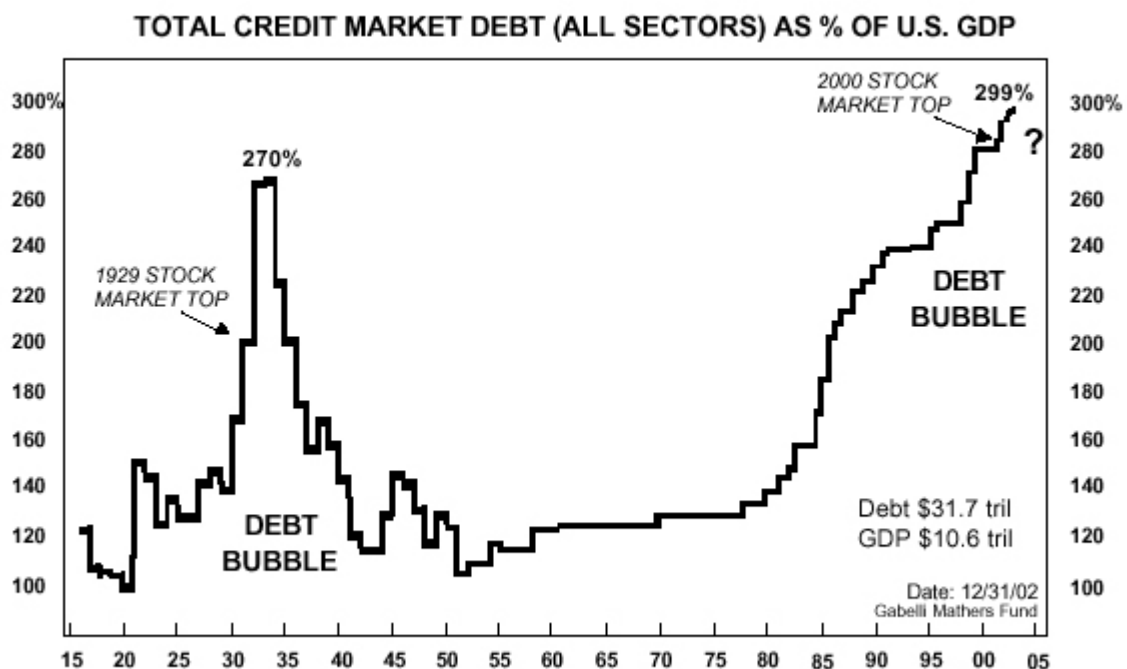
In der "Börseninfo" thematisiere ich immer und immer wieder Inflation und Deflation, denn es geht mir darum zu verstehen, **warum sich die Märkte so entwickeln wie sie es tun und wieso es zu Krisen kommt**. Eine wesentliche Ursache dafür scheint im System selbst zu liegen, denn es verhindert nicht, dass menschliche Charakterzüge im Kollektiv einwirken können. Mit „System“ meine ich unser **Geld- bzw. Kreditsystem**, nicht unbedingt die Börsen oder die Wirtschaft. Ich glaube, dass ein **Problem des Systems darin liegt, dass es uns erlaubt in der Zukunft zu leben**. Man mag über diese paradox erscheinende Aussage staunen, doch wenn Sie sich ein Haus oder ein Auto per Kredit finanzieren, tun Sie nichts anderes als Konsum vorziehen, den Sie sich eigentlich erst viel später leisten könnten. Dieser vorgezogene Konsum kostet Sie etwas - in der Regel müssen Sie Zinsen zahlen - weil derjenige, vom dem Sie das Geld erhalten haben auf Konsum verzichtet und dafür einen Ausgleich verlangt. Sie müssen folglich nicht nur den Wert Ihres vorweggenommenen Konsums erarbeiten, sondern zudem noch die Zinsen. Aufgrund der Eigenart unseres Geld- und Kreditsystems kann nun aber aus einem bestimmten Betrag ein Mehrfaches an Kredit hervorgehen, d.h. das Geld das Sie für den Konsum ausgeben, führt an anderer Stelle zu Guthaben, woraus weitere Kredite hervorgehen können. Einfach ausgedrückt: **Das „gleiche Geld“ kauft mehrfach ein**. Dies führt folglich dazu, dass die **Geldmenge steigt, obwohl es eigentlich gar nicht mehr Geld gibt**. Dies noch einmal anschaulicher: Angenommen Sie nehmen einen Kredit über 10.000 EUR auf und kaufen damit ein Auto, dann wird der Verkäufer die 10.000 EUR auf sein Konto erhalten. Nun kann aber die Bank, bei der der Autoverkäufer sein Konto hat durch diese Einlage einen weiteren Kredit vergeben und jemand anderes kann sich auch ein Auto kaufen, das heißt Ihr ursprünglicher Kredit wird zur Einlage und damit Basis für einen weiteren Kredit, die ursprünglichen 10.000 EUR werden „wieder verwendet“ und kaufen nochmals ein. Dies wird als „Geldschöpfung“ bezeichnet, es ist also **völlig falsch zu glauben, es gäbe für jeden Kredit einen realen Gegenwert**, denn im Prinzip dient hier ein Kredit als Sicherheit für einen weiteren Kredit.

„Fiat Money“, das Geld „aus dem Nichts“ bildet die Grundlage unseres heutigen Finanzsystems. Nun müsste daraus aber noch immer nicht zwingend eine Krise hervorgehen, es lassen sich jedoch bereits **Zyklen erklären**, denn einfach ausgedrückt leben ab einem bestimmten Niveau zu viele Menschen in der Zukunft und müssen jene erst einmal erarbeiten – die Rezession ist da. Nicht nur Sie leben auf Kredit, sondern auch der Staat und da jener das System hervorbringt, kontrolliert sich das System nicht selbst – die USA heben z.B. permanent ihre Schuldengrenze an. Zwar sind Staat und Notenbank getrennte Organisationen, doch faktisch kann der Staat ständig Kredit bei der Zentralbank aufnehmen. **Warum aber kippt das System um in eine Krise?** Nun, wir haben oben den Zins erwähnt. Der Zins hat eine Eigenschaft, die in der Natur dauerhaft nicht vorkommt – er wächst exponentiell (Zinseszins). Das Problem ist dabei folgendes: Sie zahlen nicht nur Ihre Kredite, sondern über Steuern etc. auch die des Staates. **Ihre Arbeitsleistung, die Werte die Sie schaffen müssen höher sein als die Geldwerte, die der Zins schafft**. Dies ist jedoch ab einem bestimmten Niveau an Schulden nicht mehr möglich. **Sie können nicht mit dem Zins konkurrieren, wenn dieser auf eine zu große Basis zurückgreifen kann!** Der Investmentexperte Marc Faber machte einst die folgende Rechnung: Er nahm an, dass ein US-Dollar im Jahre 1000 zu 5% Zins angelegt worden wäre und kam zum Ergebnis,

dass allein die Zinsgewinne dieses Vermögens heute das gesamte Bruttosozialprodukt der Welt um das vier Millionenfache übertreffen würde! Hier sehen Sie auch die andere Seite der Bilanz: mit den Schulden wachsen natürlich auch die Vermögen. Jene die dieses Vermögen halten sind daran interessiert, es zu vermehren. Das Vermögen fließt daher in Investitionen: entweder in die Realwirtschaft oder an die Finanzmärkte, je nachdem wo die höhere Rendite erwartet wird. Hier kommen wir zu einem Problem: Wie oben dargestellt erlaubt uns der Kredit eine Zeitreise, das heißt wir konsumieren bereits Dinge die wir uns eigentlich noch nicht leisten können. Dadurch werden Märkte sehr schnell gesättigt, weshalb es sich kaum noch lohnt, weitere Investitionen in der Realwirtschaft in diesem Bereich vorzunehmen. Ist dies für einen Großteil der Produkte der Fall, fließt das Vermögen folglich an die Finanzmärkte und verursacht dort Preissteigerungen. Genau dies ist in den vergangenen 20 Jahren geschehen und hat zur Aktienblase der 90er geführt, weil immer mehr Geld wegen der vermeintlich hohen Rendite an die Finanzmärkte floss. Der Clou daran ist, dass wachsendes Geldvermögen durch solche Blasen auch zu höherem Konsum führt, wodurch Kapazitäten aufgebaut werden, die eigentlich nicht mehr sinnvoll sind. Durch das "zu viel" an Geld entsteht überall ein "zu viel" an Nachfrage. Eine Überproduktionskrise ist somit Folge einer Aufblähung der Vermögen und Schulden, der Inflation.

Wenn Sie in der Presse hören, die Notenbanken weiten die Geldmengen aus, so ist dies etwas irreführend. Die Notenbanken legen die Rahmenbedingungen fest – wenn sie die Zinsen senken werden Kredite billiger (sofern die Geschäftsbanken dies weitergeben) und folglich heizen Sie das Kredit- und Geldmengenwachstum an. Doch zurück zur Krise: Diese tritt auf, wenn die Banken Liquidität wegen zu hoher Risiken nicht weitergeben wollen oder aber die Konsumenten keine weiteren Kredite mehr aufnehmen können, weil ihnen ihr Verstand sagt, dass es jetzt wichtiger ist bereits bestehende Schulden zu tilgen. Das Zurückgehen der Kredite, der Geldmenge bezeichnet man als Deflation. Dieses Phänomen wird logischerweise nur auftreten, wenn die Märkte gesättigt sind oder die Schuldenlast ein drückend hohes Niveau erreicht hat. Genau dies scheint in den USA nun erreicht zu sein:

Die USA stehen vor einer Deflation



Ich glaube, dass wir auf eine Deflation zusteuern, und zwar primär in der „westlichen Welt“. Ich sehe, wie Sie entrüstet den Kopf schütteln. „Hat dieser Feiten nicht ständig ein Stagflationsszenario gezeichnet?“ Schon in der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ habe ich aufgezeigt, dass die amtliche Statistik wichtige Parameter wie z.B. die Preise von Aktien unberücksichtigt lässt. Wir wurden in den 90ern Zeuge einer Hyperinflation – am Aktienmarkt. Sie konnten sich immer schneller für den gleichen Geldbetrag weniger Aktien leisten. Diese Hyperinflation hat sich offenbar „versteckt“, denn der US-Dollar blieb stark, Rohstoffe günstig und durch die Globalisierung fielen die Preise. Ich könnte mir vorstellen, dass sich die bevorstehende Deflation auch verstecken wird – zumindest in den USA. Preise werden bekanntlich in Währungen ausgedrückt – verliert eine Währung jedoch an Kaufkraft, so zeigt sich dies in steigenden Preisen. Wird das Fundament einer Währung untergraben, so verliert sie an Wert. Genau darauf arbeiten die USA und Japan hin, denn während es den Haushalten und Unternehmen irgendwann nicht mehr möglich ist, sich weiter zu verschulden, kann der Staat theoretisch unbegrenzt weitere Schulden auftürmen und damit das Vertrauen in die Währung zerstören. Ich glaube daher, dass sich eine Deflation in den USA hinter einem kollabierenden US-Dollar verstecken wird und Stagflation daher die treffendere Bezeichnung ist. Daher sprach ich bereits in der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ von der „letzten inflationären Schlacht“ – ohne den Verfall des US-Dollar und der starken asiatischen Wirtschaft, insbesondere der riesigen Rohstoff-Nachfrage Chinas wäre die Weltwirtschaft vermutlich in eine Deflationäre Depression verfallen.

Inzwischen sind die Medien voll an Anklagen gegen die US-Notenbank und Alan Greenspan, doch wann immer die meisten Akteure einer Meinung sind, werde ich skeptisch. Ich glaube, dass Alan Greenspan bzw. die US-Notenbank kaum eine andere Wahl hatte, als so zu handeln wie sie es getan haben. Viele Anleger, vor allem die „Supergoldbulen“ sind der Meinung, Greenspan habe seine eigene Überzeugung verraten, denn noch 1966 hatte er in seinem Aufsatz „Gold und wirtschaftliche Freiheit“⁷ geschrieben:

„Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für die Enteignung von Vermögen. Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess. Es beschützt Eigentumsrechte.“

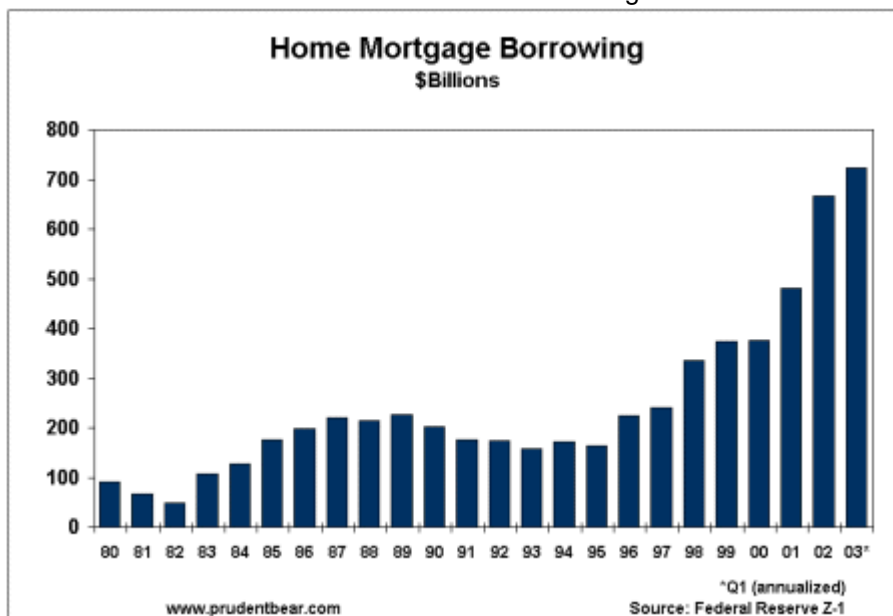
Die US-Notenbank hat in den vergangenen Jahren bei jeder Krise (1997 Asienkrise, 1998 LTCM-Pleite und Russlandkrise, befürchtete Jahr 2000-Krise, Zusammenbruch der Technologieaktienblase, Anschläge in den USA) die Zinsen gesenkt und dadurch Liquidität geschaffen, womit sie womöglich eine globale Krise vermieden hat. Wie hätten Sie an ihrer Stelle gehandelt?

Warum ist Liquidität so wichtig? Die Deflation der 1930er Jahre war deshalb so katastrophal, weil es überall an Geld mangelte und sich dies als Trend manifestierte. Wenn Liquidität fehlt und man zudem Schulden zu bedienen hat, entsteht ein Zwang der sich in fallenden Preisen auswirkt. Kreditsicherheiten werden zum bestmöglichen Preis veräußert – da aber in dieser Lage kaum jemand Geld hat bzw. Kredit bekommt, sinken die Preise. Wichtig zu sehen ist, dass die Preise als Folge der Deflation fallen, was wiederum die deflationäre Entwicklung treibt. Die voran gegangene Inflation hat zudem wie bereits erwähnt Überkapazitäten ermöglicht, sodass nun ein zu großes Angebot vorhanden ist, was die Preise zusätzlich drückt. Die wirkliche Katastrophe der 1930er Deflationären Depression war zum einen, dass es eine globale Entwicklung war, viel entscheidender war jedoch die Geschwindigkeit in der sie sich entwickelte. Der Aktiencrash von 1929 kann durchaus als Auslöser gesehen werden, da er Vermögen vernichtete, die Schulden aber blieben – zunächst. Steigende Aktienkurse erzeugen Reichtum, das wissen wir spätestens seit dem in den 90ern der „Wealth Effect“ beschrieben wurde, wonach steigende Aktienkurse den Konsum fördern. Ich habe den Eindruck, dass die US-Notenbank genau darauf

⁷ Ich habe Ihnen diesen bemerkenswerten Aufsatz abermals – er befand sich schon in „Börseninfo“ Ausgabe 12 vom 15.06.2002 – am Ende angefügt.

hinarbeitet und durch niedrige Zinsen die Immobilien- und Aktienblase stützt. Die Menschen sollen sich reich fühlen, um weiterhin zu konsumieren. Wo ist dabei das Problem? Angenommen, Aktie A wird von 10 Anlegern gehalten und kostet 1 EUR, alle haben also zusammen ein Vermögen von 10 EUR. Anleger Neu kauft Aktie A und findet nun nur einen Verkäufer Alt, der aber nur zu 1,20 EUR verkauft. Aktie A steigt auf 1,20 EUR. „Fantastisch!“ werden Sie denken, denn nun haben 10 Personen ein Vermögen von 12 EUR – das Vermögen ist um 20% gewachsen (außer für den letzten Käufer). Alle diese Menschen werden entzückt ihr Depotvolumen ansehen und womöglich werden 2 oder 3 denken: „Da ich jetzt 20% reicher bin, kann ich mir ruhig etwas gönnen.“ Ähnlich sieht es bei der Entwicklung von Immobilien aus: steigende Preise erzeugen den Eindruck, man sei reicher geworden. Oftmals wird dieser Reichtum als Sicherheit verstanden. Wo ist der Denkfehler?

Kreditfinanzierte Immobilienkäufe führen zu steigenden Preisen



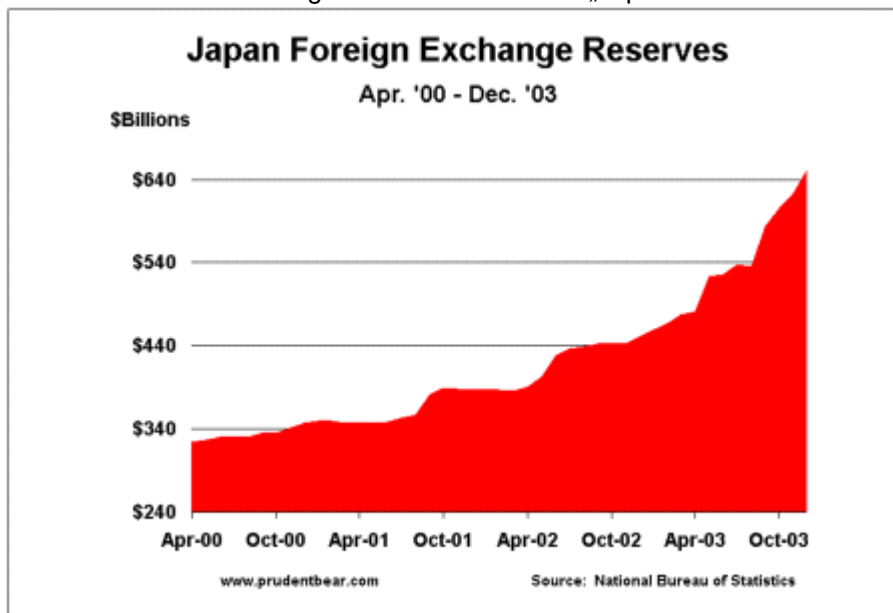
Nun, der Reichtum wurde durch eine einzige Transaktion geschaffen und ist real nur beim Verkäufer entstanden. Bei den anderen jedoch kann der Buchreichtum entsprechend durch eine einzige Transaktion wieder vernichtet werden, nämlich dann, wenn sich eine der 10 Personen von Aktie A trennen möchte, aber nur zu 1 EUR einen Käufer findet. Jene die sich nun bereits aufgrund des plötzlichen Reichtums etwas ge-

gönnt haben werden nun im Nachhinein ihren Konsum bereuen, denn auf Basis ihres neuen Depotvolumens haben sie über ihre Verhältnisse gelebt.

Dies ist nur ein sehr einfaches Modell, aber es zeigt die Gefahr auf, die sich in den USA entwickelt. Die US-Notenbank versucht durch den niedrigen Zins zu bewirken, dass sich die Menschen reicher fühlen, denn Vermögen wird in Immobilien oder Aktien angelegt und führt zu steigenden Preisen. Die Menschen refinanzieren ihr Haus und erhalten neue Liquidität, die sie in den neuen Golf V o.ä. investieren. Sollte es in den USA zu einer Deflation kommen und die Preise an den Immobilien- und Aktienmärkten fallen, könnte dies eine Katastrophe ungeahnten Ausmaßes erzeugen. Die aufgetürmten Kredite würden bleiben, während die „Sicherheiten“ stetig an Wert verlieren würden. Das obige Beispiel hat noch etwas Wichtiges aufgezeigt: entscheidend ist nicht das, was in den Büchern steht (Buchwert), sondern der real entstandene Preis. Ich wiederhole von der Vorseite: Wenn Liquidität fehlt und man zudem Schulden zu bedienen hat, entsteht ein Zwang der sich in fallenden Preisen auswirkt. Kreditsicherheiten werden zum bestmöglichen Preis veräußert – da aber in dieser Lage kaum jemand Geld hat bzw. Kredit bekommt, sinken die Preise. In diesem Zusammenhang möchte ich auf etwas Interessantes hinweisen: wer sich zuletzt ein neues Auto gekauft hat wird womöglich festgestellt haben, dass die Preise für Neuwagen niedriger liegen als die Preise für noch sehr neue, aber bereits gebrauchte Fahrzeuge. Dies erscheint zunächst völlig unlogisch, denn warum sollte man für etwas Gebrauchtetes mehr zahlen sollen als für etwas Neues? Wie kommt es zu diesem eigenartigen Phänomen? Aktuell stehen die Autohändler schlichtweg unter größerem Druck ihre Fahrzeuge abzusetzen als die privaten Verkäufer. Ähnlich sieht es

in den USA aus: während die deutschen Modelle zu ihren normalen Preisen abgesetzt werden können, muss die amerikanische Konkurrenz wegen ihres schlechten Rufes Nullzinsfinanzierungen etc. anbieten – sie stehen unter einem größeren Zwang! Liquidität und Zwang sind eng miteinander verknüpft. Daher war und ist es für die US-Notenbank so wichtig, Liquidität zu ermöglichen. Dies ist auch der Grund, warum die japanische Deflation vergleichsweise harmlos verlaufen ist – es ist kaum Zwang entstanden, weil die Japaner immer eine Gläubigernation waren. In den USA sieht dies genau anders herum aus. Es ist allgemein bekannt, dass die US-Wirtschaft massiv vom Konsum der Verbraucher abhängig ist, dies gilt allerdings auch für die globale Wirtschaft. Es ginge den deutschen, französischen, japanischen oder chinesischen Unternehmen wesentlich schlechter, wenn der US-Konsument nicht jeden US-Dollar umgehend ausgeben würde. Daher haben die Regierungen und Notenbanken jener Länder ein großes Interesse daran, dass die US-Konsumwirtschaft am Leben bleibt. Gleichzeitig wollen insbesondere die asiatischen Länder Produktionsvorteile gewinnen und somit Arbeitsplätze erhalten in dem sie ihre Währungen künstlich niedrig halten. Wie bereits auf Seite 2 erwähnt intervenieren vor allem asiatische Notenbanken massiv gegen eine Abwertung des US-Dollar.

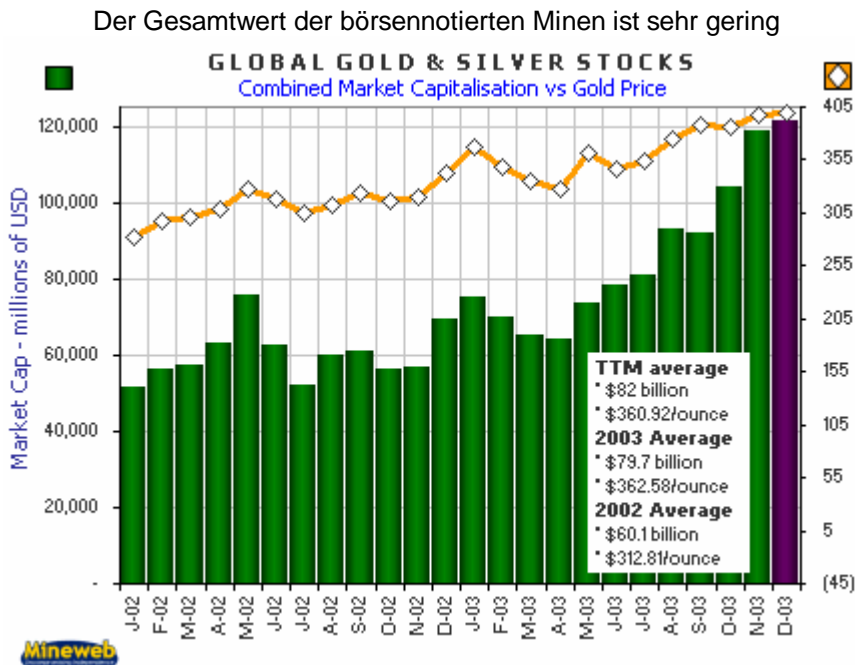
Die Währungsreserven der Asiaten „explodieren“



Die Devisenreserven Südasiens sind 2003 um 474 Milliarden US-Dollar auf 1,9 Billionen US-Dollar angestiegen und werden hauptsächlich in US-Treasuries, d.h. in US-Staatsanleihen angelegt. De facto ist es diesen Notenbanken nicht mehr möglich, diese „Reserven“ ohne eine Entwertung in andere Anlagen zu transformieren – der Verkauf der US-Staatsanleihen würde massiv den US-Dollar belasten (Währungsverluste) und steigende Zinsen bewirken, was den US-Konsum einbrechen und damit die asiatischen Exportwirtschaften treffen würde. Worauf will ich hinaus? Nun, das ganze Weltfinanzsystem ist inzwischen ein System höchster wechselseitiger Abhängigkeiten geworden und ich empfinde es als höchst gefährlich, dass die großen Wirtschaftsblöcke USA, Asien und EU nicht miteinander, sondern gegeneinander operieren. Insbesondere sehe ich ein hohes systemisches Risiko durch die entstandenen Ungleichgewichte. Es ist doch völlig absehbar, dass die Asiaten aufgrund ihrer Währungspolitik den US-Konsumenten zukünftige Kaufkraft entziehen. Da in den USA kaum noch investiert wird und Arbeitsplätze nach Asien abwandern, werden in den USA die Einkommen weiter zurückgehen. Das wird sich irgendwann in den nächsten Monaten in schwächeren Konsumausgaben zeigen. Die USA versuchen wie auch die Asiaten den US-Dollar abzuwerten um den Standort wieder attraktiver zu machen, allerdings offenbar mit wenig Erfolg. Wie lange können die asiatischen Notenbanken den US-Dollar noch halten? Theoretisch noch sehr lange, denn kraft ihrer Fiskalbefugnisse können sie beliebig viele Yen, Yuan, etc. schaffen und dafür US-Dollar kaufen – mit anderen Worten, die Notenbanken betreiben eine extreme Inflationspolitik, was dazu führt, dass die Geldmengen über dem Maß des Wirtschaftswachstums steigen und die Kauf-

kräften sinken. Die Notenbanken betreiben eine extreme Inflationspolitik, was dazu führt, dass die Geldmengen über dem Maß des Wirtschaftswachstums steigen und die Kauf-

kraft der Währungen mindern. Aus eben dieser Überlegung heraus leitet sich eine wichtige Erkenntnis ab: der Bullenmarkt in Edelmetallen dürfte in den kommenden Jahren sämtliche Währungen erfassen, also nicht nur in US-Dollar stattfinden, wie es bisher der Fall ist. Dies ist deshalb möglich, weil die riesigen Vermögen selbst in einer Deflation nicht



auf einmal plötzlich verschwinden werden. Stattdessen werden sie in „sichere Anlagen“ fliehen. Weil der Goldmarkt vergleichsweise klein ist, wird hier vermutlich eine weitere (letzte?) inflationäre Blase entstehen. Welche Erkenntnis gewinnen wir noch? Die „Reserven“ der Notenbanken könnten im Falle eines US-Dollar-Crashes nahezu wertlos werden – und damit selbst die Notenbanken in den Ruin stürzen. Man sieht hier, wie fragil das Finanzsystem in-

zwischen geworden ist. Ich bin davon überzeugt, dass diese Entwicklung auf absehbare Zeit in einer Krise münden und ein neues globales Geld- und Creditsystem erforderlich machen wird. Dies habe ich bereits vor rund einem Jahr in meinem Beitrag „Die absehbare Krise des Fiat Money“ dargestellt, den Sie hier downloaden können:

<http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/flatmoneyspecial.pdf>. Es könnte allerdings zuvor zu einem wahren „Global Doom-Szenario“ kommen, denn sollten die USA in eine Deflation übergehen, so könnte dies eine Kettenreaktion auslösen, wie sie die Welt noch nicht erlebt hat. Der entscheidende Aspekt dabei ist die Geschwindigkeit der Entwicklung und genau dies ist nur schwer einzuschätzen. Dabei kommt dem Verfall des US-Dollar womöglich eine gravierende Rolle zu. Dadurch, dass die Welt reich an US-Dollar („Weltreservewährung“) ist ergibt sich ein entsprechend hohes Verkäuferpotenzial. Sollte es aus irgendeinem beliebigen Grund zu panikartigen Verkäufen beim US-Dollar kommen, könnte dies wegen der Währungsverluste umgehend auch die US-Finanzmärkte erfassen. Fallende Preise an den Finanzmärkten würde wie oben beschrieben sämtliche Kreditsicherheiten zerstören, die Immobilienblase binnen kürzester Zeit in sich zusammenfallen. Ironischerweise würde trotz gigantischer Berge an US-Dollar-Vermögen Liquidität knapp werden, denn es handelt sich – dies sei explizit wiederholt – um Buchbeträge. Unglücklicherweise dürfte zudem die Wirkung weiterer Zinssenkungen durch die US-Notenbank verschwindend gering sein, denn die Kreditnahme und –vergabebereitschaft würden zusammenbrechen. Dieses „seltene Ereignis“ wie es Statistiker bezeichnen würden wäre eine globale Katastrophe. Vermutlich käme es durch die unüberschaubaren Private-Instrumente zu völlig unerwarteten Reaktionen an anderen Märkten und die globale Panik wäre perfekt!

Wie wahrscheinlich ist ein solches Szenario? Nun, eine Deflation in den USA ist wie dargestellt denkbar, wenn nicht sogar wahrscheinlich. Eine Panik an den Finanzmärkten könnte sich meines Erachtens jederzeit ergeben, prinzipiell aber wie dargestellt eher wenn Liquiditätsdruck bestünde. Dieser ist noch nicht gegeben. Selbst nach 3 Jahren fallender Aktienkurse kam keine rechte Panik auf – das zeigt deutlich, wie vermögend wir geworden sind, wie groß die Blase bereits geworden ist. Generell sollten Sie sich da-

rüber bewusst sein, dass ich mich zwar hier vorrangig auf die USA beziehe, doch zum einen stehen die Märkte zueinander in Verbindung, zum anderen ist das Fiat Money-System eine Weltordnung und hätte bei einem Zusammenbruch entsprechend globale Auswirkungen. Womöglich verzögert sich das Global Doom-Szenario noch einige Jahre und wir erleben wie beschrieben eine letzte inflationär getriebene Hausse bei Edelmetallen durch global explodierende Staatsschulden und dem dadurch schwindenden Vertrauen in unser System, doch der „Krediturmbau zu Babel der Neuzeit“ wird irgendwann in sich zusammenfallen, Buchvermögen und -schulden einfach verschwinden. Es erscheint utopisch zu glauben, die globale Verschuldung wäre rückzahlbar, denn dazu ist die Verschuldung bereits zu groß und der Zinseszinsseffekt zu mächtig. Vielleicht findet das Szenario auch in mehreren Etappen statt und die Phase März 2000 bis März 2003 war die erste. Eine einzige Chance besteht in einem evolutionären Prozess, einem Angehen des offenkundigen Problems der Überschuldung durch die Weltgemeinschaft. Schulden müssen erlassen, das Geld- und Kreditsystem neu gestaltet werden – bevor es zu einer Krise kommt. Solange es kein echtes globales Denken gibt und nationale Interessen Vorrang haben, stehen die Zeichen jedoch auf Krise.

Um dem eingangs angeführten Zitat gerecht zu werden und ein paar konkrete Ratschläge zur Vorbereitung auf das Global Doom-Szenario zu geben: Achten Sie auf Ihre Gesundheit, gehen Sie regelmäßig egal bei welchem Wetter spazieren und achten Sie auf ein intaktes harmonisches Familienleben, denn dies dürfte in einer echten Krise von größter Bedeutung sein. Ferner sollte man mental so weit es geht auf eine solche Entwicklung vorbereitet zu sein. Investieren Sie in Bildung, vor allem beruflich! Mein favorisierter Anlagensektor bleibt weiter der Rohstoff-Bereich, denn Rohstoffe werden immer verbraucht, während allen Krisen, in allen Ländern und zu jeder Zeit. Es braucht auch nicht viel Fantasie um einzusehen, dass die Asiaten - selbst wenn es zu einer Finanzkrise kommt - immer mehr Rohstoffe verbrauchen werden. Die Betonung liegt hier auf "verbrauchen", denn das ist gewissermaßen solange eine Gewinngarantie, wie es nicht irgendwelche technologischen Durchbrüche gibt, die einen bestimmten Rohstoff überflüssig machen. Als Anlage würde ich daher langfristig (!) primär auf Rohstoffe, ausgewählte Aktienfonds (Schwerpunkte Edelmetalle, Rohstoffe, Versorgung) und Top-Anleihen sowie Immobilien in Asien setzen. Zur Absicherung gegen Systemrisiken erscheint ein Vorrat an lang haltbaren Nahrungsmitteln, physische (!) Edelmetalle, Bargeld und Investitionen, die Ihre Kosten dauerhaft senken und echten Nutzen spenden können, wie z.B. Wohneigentum, Grundstücke, eine Solaranlage, ein Wassersammelbacken, ein Obst- und Gemüsegarten, etc. sinnvoll. Wichtig ist natürlich auch, dass man seine Finanzen gesund hält, Kredite möglichst meidet, Ausgaben auf ihren echten Nutzen prüft – mit „echten Nutzen“ meine ich, dass Sie sich überlegen sollten, ob Sie etwas wirklich brauchen. Wir sind täglich der Medien-Suggestion ausgesetzt und unterliegen ihr in der Regel.

Womöglich finden Sie die Darstellung überzogen, aber selbst wenn es niemals zur Verwirklichung des Global Doom-Szenarios kommt, so haben Sie durch oben beschriebene Maßnahmen dennoch nichts verloren.

*****Werbepartner gesucht*****

Wir suchen Werbepartner für unsere Website www.TAC2000.de.
Senden Sie bei Interesse bitte eine Email an info@tac2000.de.

Der Trierer Aktienclub 2000

Feedback:

An dieser Stelle kommen Leser/innen der „Börseninfo“ zu Wort, ich bitte jedoch um Ihr Verständnis, dass ich nicht alle Emails hier aufführen kann. Ich beantworte jedoch jede Email persönlich, auch wenn die Antwort schon einmal ein paar Tage auf sich warten lassen kann.

Hallo

Erst mal ein dickes Lob fuer die viele Arbeit und die ausfuehrlichen Recherchen, die auch mir mein (Boersen)Leben ein wenig leichter machen.

Ich bin auch mittel bis langfristig sehr bearisch eingestellt und habe mich deswegen entsprechend positioniert.... physisches Gold, das ich mir schon letzte Jahr angeschafft habe und etliche Minentitel... Daraus ewaechst mir aber eine Frage: Wenn Sie von Crash reden, dann meinen Sie wohl totales Armageddon, denn sonst waehren Minentitel ja nicht auf einmal wertlos.... auferdem, muesste sich so ein Crash nicht abzeichnen... resp. sind wir nicht schon seit drei Jahren drin?

Nochmals Danke

W. Hermann

ANTWORT:

Hallo Herr Hermann,

recht herzlichen Dank für Ihre lobenden Worte.

Die in der "Börseninfo" verkündete "Crashgefahr" bezieht sich auf den Aktienmarkt, wobei ein solches Ereignis auch die Minenaktien treffen würde. Nicht nur ist die Geldmenge massiv eingebrochen, auch die Nachfrage nach US-Wertpapieren ist zu deutlich unter den Erwartungen geblieben.

Ein "totales Armageddon" erwarte ich zum jetzigen Zeitpunkt nicht und es ist auch nicht sicher, ob es soweit kommt. Es gibt keine unabwendbaren Vorgänge. Allerdings ist die globale Verschuldung außer Kontrolle geraten und solange dies nicht seitens der Politik diskutiert wird, spitzt sich die Lage weiter zu. Das wird früher oder später eine internationale Währungsreform notwendig machen. Die Frage ist, wie der Weg dahin aussehen wird. Mir kommt das ganze vor wie ein alter Öltanker, der zwar noch fährt und dank China&Co sogar etwas beschleunigt hat, aber überall bereits Lecks aufweist. Wann immer irgendwo ein Leck geschlossen wird, reißt an einer anderen Stelle ein neues auf.

Ihre Anlagen in Goldminen und physischem Gold sind EIN Baustein für eine Absicherung. In einer echten Krise könnte zwar auch das Gold temporär an Wert verlieren, aber es wird anders als Geld nie wertlos. Es wäre denkbar, dass die Regierungen den Besitz verbieten oder hohe Steuern auferlegen, aber wenn es so weit kommt, wird es schon zu spät sein. Bis dahin können aber durchaus noch Jahre vergehen. Temporär sind immer wieder Erholungen wie aktuell denkbar.

Sofern Sie Interesse haben, nehme ich Sie gerne in den TAC-News-Verteiler auf. Sie werden dann per Email über News auf der Site, Anlagemöglichkeiten o.ä. informiert.

Mit besten Wünschen,
Marco Feiten

Eine weitere Leserzuschrift:

Sehr geehrter Herr Feiten,

durch Zufall bin auf Ihren Aktienclub gestoßen. Seither lese ich mit Begeisterung diese Berichte
Ich hätte gerne die Berichte 9,11,12,13,14,15,16,17 noch gelesen.
Wo kann ich diese Infos erhalten?

MfG
Trendwerk Chris

ANTWORT:

Hallo,

vielen Dank für Ihre Email.

Ältere Ausgaben der „Börseninfo“ finden Sie auf meiner Website www.new-sense.net im Archiv des Bereichs „Wirtschaft & Börse“.

Mit besten Wünschen,
Marco Feiten

Der Trierer Aktienclub 2000



TAC 2000

MISSION STATEMENT:

Gegenwärtig studiere ich im siebten Semester Betriebswirtschaftslehre an der Universität Trier. Mit Aktien bzw. Wirtschaft und Börse befasse ich mich seit meinem 15. Lebensjahr. Nach dem Abitur und einem Jahr Zivildienst habe ich eine Ausbildung zum Bankkaufmann absolviert. Gegen Ende der Ausbildung sowie im Anschluss daran habe ich am Aufbau des Start-Ups Suntrade.de, einer jungen Finanzcommunity, mitgewirkt. Ferner habe ich mit einigen Freunden im Jahr 2000 den Trierer Aktienclub 2000 gegründet, bei dem ich als Stellvertretender Geschäftsführer fungiere. Nebenbei bin ich als Autor u.a. für die Bluebull AG (www.bluebull.com) und die Smart Investor Media GmbH (www.smartinvestor.de) tätig.



Die „Börseninfo“, ursprünglich Ende 2001 als Infomail für die Mitglieder des TAC2000 initiiert, soll zur Bestimmung unserer Anlagestrategie beitragen. Zur Veranschaulichung greife ich auf Grafiken aus dem Internet/WWW zurück, deren Quellen nach Möglichkeit angegeben werden. Wegen des vielfach geäußerten Interesses wird die „Börseninfo“ nebst weiteren Research Reports seit Anfang 2002 auf unserer Website www.TAC2000.de kostenlos zum Download bereitgestellt. Bitte beachten Sie, dass es sich hierbei nicht um Anlageempfehlungen handelt!

Gewiss erhebe ich nicht den Anspruch von Unfehlbarkeit, betrachte mich nicht als Anlageberater oder ähnliches und möchte auch nicht als ein solcher verstanden werden. Vielmehr hoffe ich, Interessenten an Börse und Wirtschaft Anregungen vermitteln und die Faszination der Finanzmärkte aus kritischer Sicht darstellen zu können.

Anregungen, Meinungen, Kritik? Senden Sie mir eine Email! Besuchen Sie www.TAC2000.de oder meine Website www.new-sense.net, wo sie jeweils meine Kontaktadresse vorfinden.

Mit besten Wünschen,

Marco Feiten

P.S. Unter www.new-sense.net finden Sie ältere Ausgaben der „Börseninfo“ sowie weitere lesenswerte Artikel.

DISCLAIMER/ HAFTUNGSAUSSCHLUSS und RISIKOHINWEISE

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die ich für glaubwürdig halte. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann ich für die Richtigkeit der Angaben keine Gewähr übernehmen. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen sollen nicht als Aufforderung zu einer Transaktion oder einem Geschäft wie dem Kauf oder Verkauf von Aktien verstanden werden. Jegliche Regressionsansprüche, die aus der Verwendung des „Börseninfo“-Letters entstehen könnten, schließe ich im Voraus aus. Eine Anlage in Aktien beinhaltet grundsätzlich das Risiko eines Verlustes, im Extremfall sogar des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Dies sollte bei möglichen Anlageentscheidungen bedacht sein. Anleger mit unzureichender Erfahrung sollten daher auf die Kenntnisse eines professionellen Bankberaters zurückgreifen.

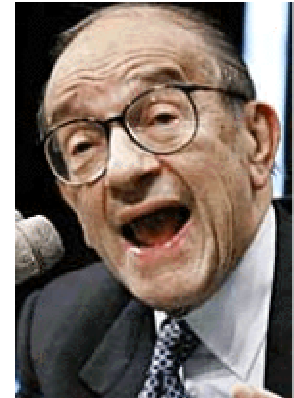
+++EXTRA+++EXTRA+++EXTRA+++EXTRA+++EXTRA+++EXTRA+++EXTRA+++

Dieser Artikel erschien zuerst 1966 in einem Informationsbrief mit dem Namen „The Objectivist“. Er wurde dann wieder abgedruckt in dem Buch „Capitalism the Unknown Ideal“ von Ayn Rand, zusammen mit weiteren Artikeln von Alan Greenspan und Robert Hessen.

Gold und wirtschaftliche Freiheit

von Alan Greenspan (1966)

Eine geradezu hysterische Feindschaft gegen den Goldstandard verbindet Staatsinterventionisten aller Art. Sie spüren - offenbar klarer und sensibler als viele Befürworter der freien Marktwirtschaft - dass Gold und wirtschaftliche Freiheit untrennbar sind, dass der Goldstandard ein Instrument freier Marktwirtschaft ist und sich beide wechselseitig bedingen.



Um den Grund ihrer Feindschaft zu verstehen muss man zunächst die Rolle des Goldes in einer freien Gesellschaft verstehen.

Geld ist der gemeinsame Maßstab aller wirtschaftlichen Transaktionen. Es ist der Rohstoff, der als Tauschmittel dient, der universell von allen Teilnehmern einer Tauschgesellschaft als Bezahlung ihrer Güter und Dienstleistungen akzeptiert wird und der von daher als Bewertungsmaßstab und zur Wertaufbewahrung, das heißt für das Sparen verwendet werden kann.

Die Existenz eines solchen Rohstoffes ist Voraussetzung für eine arbeitsteilige Wirtschaft. Wenn die Menschen keinen objektiv bewertbaren Rohstoff hätten, der allgemein als Geld akzeptiert werden kann, so wären sie auf primitiven Naturaltausch angewiesen oder gezwungen, autark auf Bauernhöfen zu leben und auf die unschätzbaren Vorteile der Arbeitsteilung zu verzichten. Wenn die Menschen kein Mittel zur Wertaufbewahrung, d.h. zum Sparen hätten, wären weder eine langfristige Planung noch ein Austausch möglich.

Welches Tauschmittel von allen Wirtschaftsteilnehmern akzeptiert wird, kann nicht willkürlich bestimmt werden. Zunächst sollte das Tauschmittel dauerhaft sein. In einer primitiven Gesellschaft mit geringem Wohlstand könnte Weizen ausreichend dauerhaft sein, um als Tauschmittel zu dienen, da alle Tauschvorgänge nur während der Ernte oder unmittelbar danach stattfinden würden, ohne dass große Werte gelagert werden müssten. Aber wo Wertaufbewahrung bedeutsam wird, wie in zivilisierten und reicheren Gesellschaften, muss das Tauschmittel ein dauerhafter Rohstoff sein, üblicherweise ein Metall. Ein Metall wird üblicherweise deshalb gewählt, weil es gleichartig und teilbar ist: jede Einheit ist die gleiche wie jede andere und es kann in beliebiger Menge verformt und vermischt werden. Wertvolle Edelsteine zum Beispiel sind weder gleichartig noch teilbar. Noch wichtiger ist, dass der als Tauschmittel gewählte Rohstoff ein Luxusgegenstand ist. Das menschliche Bedürfnis nach Luxus ist unbegrenzt und deswegen werden Luxusgüter immer nachgefragt und auch immer akzeptiert. Weizen ist ein Luxusgut in einer unterernährten Gesellschaft, aber nicht in einer Wohlstandsgesellschaft. Zigaretten würden normalerweise nicht als Geld dienen, aber nach dem 2. Weltkrieg wurden sie in Europa als Luxusgut betrachtet. Der Begriff „Luxusgut“ beinhaltet Knappheit und hohen Wert pro Einheit. Wegen des hohen Wertes pro Einheit lässt sich ein solches Gut leicht transportieren; zum Beispiel ist eine Unze Gold eine halbe Tonne Eisenerz wert.

Auf den ersten Stufen einer sich entwickelnden Geldgesellschaft mögen mehrere Tauschmittel benutzt werden, da eine weite Vielzahl an Rohstoffen die vorangehenden Anforderungen erfüllen kann. Jedoch wird ein Rohstoff allmählich alle anderen verdrängen, weil er größere Akzeptanz findet. Die Vorliebe für das, was der Wertaufbewahrung dienen soll, wird sich auf den am meisten verbreiteten Rohstoff konzentrieren, was diesen wiederum noch mehr Akzeptanz finden lässt. Diese Entwicklung wird fortschreiten, bis dieser Rohstoff zum einzigen Tauschmittel wird. Der Gebrauch eines einzigen Tauschmittels ist aus den gleichen Gründen sehr vorteilhaft wie eine Geldwirtschaft einer Naturaltauschwirtschaft überlegen ist: Es ermöglicht einen Austausch in ungleich größerem Umfang.

Ob dieses eine Medium nun Gold ist, Silber, Muscheln, Vieh, oder Tabak, ist beliebig und abhängig von dem Umfeld und der Entwicklung der jeweiligen Gesellschaft. Tatsächlich wurden all diese zu verschiedenen Zeiten als Tauschmittel verwendet. Sogar im gegenwärtigen Jahrhundert wurden zwei bedeutende Rohstoffe, nämlich Gold und Silber, als internationales Tauschmittel verwendet, wobei Gold das beherrschende wurde. Gold, das sowohl künstlerischen als auch funktionalen Gebrauch findet und relativ knapp ist, hat signifikante Vorzüge gegenüber allen anderen Tauschmedien. Seit dem Beginn des 1. Weltkrieges war es praktisch der einzige internationale Tauschstandard. Wenn alle Güter und Dienste in Gold bezahlt werden müssten, wären große Zahlungen schwierig zu bewerkstelligen und dies wiederum würde bis zu einem gewissen Grade den Umfang der Arbeitsteilung und Spezialisierung einer Gesellschaft begrenzen. Die logische Fortsetzung der Schaffung eines Tauschmediums ist die Entwicklung eines Bankensystems und Kreditinstrumenten (Banknoten und Einlagen) die als Substitut (Ersatz) fungieren, aber in Gold umtauschbar sind.

Ein freies, auf Gold basierendes Bankensystem ist in der Lage, entsprechend den Produktionsanforderungen der Wirtschaft Kredite zu begeben und Banknoten (Währung) und Einlagen zu schaffen. Individuelle Goldbesitzer werden durch Zinszahlungen dazu gebracht, ihr Gold in einer Bank einzulegen (worauf sie Schecks ziehen können). Und da in den seltensten Fällen alle Einleger ihr Gold zur gleichen Zeit abziehen wollen, muss der Bankier nur einen Teil der gesamten Einlage in Gold als Reserve halten. Dies ermöglicht es dem Banker, mehr als seine Goldanlagen auszuleihen (das heißt, er hält Forderungen auf Gold statt wirkliches Gold als Sicherheit für seine Einlagen). Aber der Umfang der Ausleihung die er vornehmen kann ist nicht willkürlich: Er muss es in ein Gleichgewicht zu seinen Reserven und dem aktuellen Stand seiner Investitionen bringen.

Wenn Banken Geld ausleihen, um produktive und profitable Unternehmen zu finanzieren, werden die Ausleihungen rasch zurückgezahlt und Bankkredit ist weiterhin allgemein verfügbar. Aber, wenn die mit Bankkredit finanzierten Geschäfte weniger profitabel sind und nur langsam zurückgezahlt werden, merken die Banker schnell, dass ihre ausstehenden Darlehen im Verhältnis zu ihren Goldreserven zu hoch sind und sie fangen an, mit neuen Ausleihungen zurückhaltender zu sein, üblicherweise, indem sie höhere Zinsen berechnen. Dies begrenzt die Finanzierung neuer Unternehmungen und erfordert von den bestehenden Schuldnern, dass sie ihre Gewinnsituation verbessern, bevor sie Kredite für weitere Expansionen bekommen können. Daher wirkt unter dem Goldstandard ein freies Banksystem als Hüter von ökonomischer Stabilität und ausgeglichenem Wachstum. Wenn Gold von den meisten oder gar allen Nationen als Tauschmittel akzeptiert wird, so begünstigt und fördert ein ungehinderter freier Goldstandard weltweit die Arbeitsteilung und einen umfangreichen internationalen Handel. Obwohl die Tauscheinheiten (Dollar, Pfund, Franc etc.) von Land zu Land uneinheitlich sind, so funktionieren die Wirtschaften der einzelnen Länder doch wie eine einheitliche Wirtschaft, wenn die Einheiten alle in Gold definiert sind und es keine Behinderungen für Handel und freie Kapitalbewegungen gibt. Kredite, Zinsen und Preise reagieren dann nach gleichartigen Mustern in allen Ländern. Wenn zum Beispiel die Banken in einem Land zu großzügig Kredit gewähren, werden die Zinsen in diesem Land tendenziell fallen, was die Goldbesitzer dazu veranlasst, ihr Gold zu Banken in anderen Ländern zu verlagern, wo es höhere Zinsen bringt. Dies wird unmittelbar zu einer Knappheit an Bankreserven in

dem Land mit den lockeren Kreditbedingungen führen, was wieder zu strengeren Kreditbedingungen und zu einer Rückkehr zu wettbewerbsfähigen höheren Zinsen führt.

Ein vollkommen freies Banksystem und ein damit übereinstimmender Goldstandard wurde bisher noch nie verwirklicht. Aber vor dem 1. Weltkrieg war das Banksystem in den Vereinigten Staaten (und dem größten Teil der Welt) auf Gold gegründet, und obwohl die Regierungen zuweilen intervenierten, war das Bankgeschäft doch eher frei denn kontrolliert. Gelegentlich, als Folge einer zu schnellen Kreditexpansion, erreichten Banken ihre Beleihungsgrenze ihrer Goldreserven, worauf die Zinssätze scharf anzogen, neue Kredite nicht gewährt wurden und die Wirtschaft in eine scharfe, aber kurze Rezession fiel. (Im Vergleich zu den Depressionen von 1920 und 1932 waren die Konjunkturabschwünge vor dem 1. Weltkrieg in der Tat milde). Es waren die begrenzten Goldreserven, die eine unausgeglichene Expansion der Geschäftstätigkeit stoppten, bevor sie sich zu dem Typ Disaster entwickeln konnten, wie es nach dem 1. Weltkrieg geschah. Die Korrekturphasen waren kurz und die Wirtschaft fand schnell wieder eine gesunde Basis für weitere Expansion.

Aber der Heilungsprozess wurde als Krankheit fehlinterpretiert: Wenn der Mangel an Bankreserven einen Konjunkturabschwung bewirkte - argumentierten die Wirtschaftsinterventionisten - warum finden wir dann nicht einen Weg, um den Banken zusätzliche Reserven zur Verfügung zu stellen, so dass sie nie knapp werden müssen. Wenn die Banken unbegrenzt fortfahren können, Geld zu verleihen - so wurde behauptet - muss es keine Konjunkturrückschläge mehr geben. Und so wurde 1913 das Federal Reserve System organisiert. Es bestand aus 12 regionalen Federal Reserve Banken, die nominal zwar privaten Bankern gehörten, die aber in Wirklichkeit vom Staat gefördert, kontrolliert und unterstützt wurden. Von diesen Banken geschöpfter Kredit wird praktisch (nicht gesetzlich) von der Steuerkraft der Bundesregierung unterlegt. Technisch blieben wir beim Goldstandard; Privatpersonen war es frei, Gold zu besitzen und Gold wurde auch noch als Bankreserve benutzt. Aber jetzt konnte zusätzlich zum Gold auch noch von den Federal Reserve Banken geschöpfter Kredit (Papiergeldreserven) als legales Zahlungsmittel dienen, um die Einleger zu bedienen.

Als die Konjunktur in den Vereinigten Staaten 1927 einen leichten Rückschlag erlitt, schöpften die Federal Reserve Banken zusätzliche Papiergeldreserven in der Hoffnung, damit jeder Knappheit von Bankreserven zuvorzukommen. Katastrophaler jedoch war der Versuch der Federal Reserve, Großbritannien zu helfen, welches Gold an uns verloren hatte, weil die Bank von England sich weigerte die Zinsen steigen zu lassen, wie es der Markt erfordert hätte (es war politisch unerwünscht). Die Argumentation der beteiligten Instanzen war wie folgt: Wenn die Federal Reserve massiv Papiergeldreserven in die amerikanischen Banken pumpt, würden die Zinsen in den Vereinigten Staaten auf ein vergleichbares Niveau wie in Großbritannien fallen; dies würde dazu führen, dass die englischen Goldabflüsse gestoppt und politische Unannehmlichkeiten die Zinsen anheben zu müssen vermieden werden könnten. Die "Fed" hatte Erfolg; sie stoppte die Goldverluste, aber gleichzeitig zerstörte sie fast die Weltwirtschaft. Der exzessive Kredit, den die Fed in die Wirtschaft pumpte, floss in den Aktienmarkt und löste einen fantastischen spekulativen Aktienboom aus. Verspätet versuchten Federal Reserve Beamten die Überschussreserven abzusaugen und es gelang ihnen schließlich, den Boom zu brechen. Aber es war zu spät: 1929 war das spekulative Ungleichgewicht so überwältigend, dass dieser Versuch einen scharfen Rückgang noch beschleunigte und zu einem Zusammenbruch des Geschäftsvertrauens führte. Als Ergebnis brach die amerikanische Wirtschaft ein. Großbritannien ging es noch schlechter und statt die vollen Konsequenzen der vorherigen Fehlentscheidungen zu akzeptieren, verbannte es den Goldstandard 1931 vollständig und zeriss so völlig das Netz von Vertrauen, das noch geblieben war, was zu einer weltweiten Serie von Bankzusammenbrüchen führte. Die Weltwirtschaft verfiel in die Große Depression der 30er Jahre.

Mit der gleichen Logik, der sich auch die vorangehende Generation bediente, argumentierten die Interventionisten, dass in erster Linie der Goldstandard verantwortlich war für das Deba-

kel, das zur großen Depression führte. Wenn der Goldstandard nicht existiert hätte, so argumentierten sie, hätte Großbritanniens Abgehen von Goldzahlungen in 1931 nicht die Bankzusammenbrüche in der ganzen Welt verursacht. (Die Ironie dabei war, dass wir seit 1913 keinen Goldstandard mehr hatten, sondern so etwas wie einen "gemischten Goldstandard"; gleichwohl wurde Gold die Schuld gegeben.) Aber die Gegnerschaft gegen den Goldstandard in jeder Form - durch eine wachsende Zahl von Wohlfahrtsstaat-Befürwortern - wurde von einer viel subtileren Erkenntnis gespeist: der Erkenntnis, dass der Goldstandard unvereinbar ist mit chronischen Haushaltsdefiziten (dem Wahrzeichen der Wohlfahrtsstaaten). Wenn man den akademischen Sprachschleier einmal wegzieht, ist der Wohlfahrtsstaat nicht mehr als ein Mechanismus, mit welchem die Regierungen Vermögen der produktiven Mitglieder einer Gesellschaft konfiszieren, um zahlreiche Wohlfahrtsprojekte zu finanzieren (unterstützen). Ein großer Teil der Vermögenskonfiskation erfolgt durch Steuereinzahlung. Aber die Wohlfahrtsbürokraten haben schnell erkannt, dass wenn sie an der Macht bleiben wollten, die Steuerlast begrenzt werden musste und dass sie auf massives deficit spending ausweichen müssen, das heißt, sie mussten Geld borgen, indem sie Staatsanleihen begaben, um im großen Stil Wohlfahrtsausgaben zu finanzieren.

Unter einem Goldstandard wird der Kreditumfang, den eine Wirtschaft verkraften kann, von den realen Sachwerten der Wirtschaft begrenzt, weil jedes Kreditverhältnis letztlich ein Anspruch auf einen realen Sachwert ist. Aber Staatsanleihen sind nicht durch reale Sachwerte unterlegt, sondern nur durch das Regierungsversprechen, aus künftigen Steuereinnahmen zu bezahlen und können nicht ohne weiteres von den Finanzmärkten aufgenommen werden. Eine große Zahl neuer Staatsanleihen kann der Öffentlichkeit nur zu ständig steigenden Zinssätzen verkauft werden. Deshalb ist staatliche Schuldenfinanzierung unter einem Goldstandard eng begrenzt. Die Abschaffung des Goldstandards ermöglichte es den Verfechtern des Wohlfahrtsstaates, das Banksystem für eine unbegrenzte Kreditexpansion zu missbrauchen. In Form von Staatsanleihen haben sie Papiervermögen erzeugt, welches die Banken nach einer komplexen Folge von Schritten wie Realvermögen als Sicherheit akzeptieren, gleichsam als Ersatz für das was früher eine Einlage in Gold war. Der Inhaber einer Staatsanleihe oder eines auf Papiergeld gegründeten Bankguthabens glaubt, er hat einen gültigen Anspruch auf Realwerte. In Wirklichkeit sind aber mehr Ansprüche auf Realwerte im Umlauf, als Realwerte vorhanden sind. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage lässt sich nicht aufheben. Wenn das Angebot an Geld (Ansprüchen) im Verhältnis zum Angebot von realen Gütern in der Wirtschaft steigt, müssen die Preise unweigerlich steigen. Das heißt, Erträge, die von den produktiven Teilen der Gesellschaft erspart wurden, verlieren in Gütern ausgedrückt an Wert. Unter dem Strich der Bilanz ergibt sich dann, dass dieser Verlust genau den Gütern entspricht, die von der Regierung zu Wohlfahrts- und anderen Zwecken erworben wurden mit dem Geld aus Staatsanleihen, die über Kreditexpansion der Banken finanziert wurden.

Ohne Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr. Wenn es das gäbe, müsste die Regierung seinen Besitz für illegal erklären, wie es ja im Falle von Gold auch gemacht wurde (Der Besitz von Gold war Privatpersonen in den USA bis 1976 verboten, Anm. d. Ü.). Wenn sich zum Beispiel jedermann dafür entscheiden würde, all seine Bankguthaben in Silber, Kupfer oder ein anderes Gut zu tauschen und sich danach weigern würde, Schecks als Zahlung für Güter zu akzeptieren, würden Bankguthaben ihre Kaufkraft verlieren und Regierungsschulden würden keinen Anspruch auf Güter mehr darstellen. Die Finanzpolitik des Wohlfahrtsstaates macht es erforderlich, dass es für Vermögensbesitzer keine Möglichkeit gibt, sich zu schützen.

Dies ist das schäbige Geheimnis, dass hinter der Verteufelung des Goldes durch die Vertreter des Wohlfahrtsstaates steht. Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für die Enteignung von Vermögen. Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess. Es schützt Eigentumsrechte. Wenn man das einmal verstanden hat, ist es nicht mehr schwer zu verstehen, warum die Befürworter des Wohlfahrtsstaates gegen den Goldstandard sind.