

Wer soll das bezahlen? Wer hat das bestellt? Wer hat soviel Pinke-Pinke? Wer hat soviel Geld? (dt. Schlager, Jupp Schmitz, 1949)

November 2011. Die Welt brodelt.

Schulden.

- Deutschland pumpt Millionen Euros in den neu geschaffenen Europaeischen Stabilitaetsfonds (“European Financial Stability Fund”) um EU Mitgliedstaaten vor dem Bankrott und die EU selbst und den Euro vor dem Zerfall zu bewahren. Zur Verteidigung der “Vereinten Europa” Idee soll der Fonds letztlich bis zu \$1.4 Trillionen einsetzen koennen. Grandiose Ideen, zweifelhafte Umsetzung.
- In Amerika bemueht sich ein von Obama eingesetztes Super-Committee (“The Joint Select Committee on Deficit Reduction”) bis zum 23. November ein glaubwuerdiges Konzept zum Abbau der aus der Kontrolle gelaufenen Staatsschulden (\$13 Trillionen) vorzulegen. Was immer fuer Ideen dabei rauskommen, verhaertete Fronten zwischen Regierungspartei (Demokraten) und Opposition (Republikaner) machen einen brauchbaren Loesungsvorschlag eher unwahrscheinlich.
- China’s Bankensystem droht unter der Last von \$1 Trillion ungesicherter Kredite und betruegerischer Machenschaften (Schatten-Banken) zusammenzubrechen. Zwar hat China geschaetzte \$3 Trillionen Waehrungsreserven um Banken allenfalls zu stuetzen, aber dieses Geld liegt ja nicht im Safe herum sondern muss erst durch den Verkauf von amerikanischen und europaeischen Staatsanleihen beschafft werden. Ein allfaelliger Massenverkauf von amerikanischen und europaeischen Staatsanleihen zum jetzigen Zeitpunkt wuerde zu einem Kollaps des globalen Finanzsystems fuehren. 1929 hoch 2.

Soziale Unruhen.

- Regierungen in Nord-Afrika und im Mittleren Osten wissen nicht, wie sie die angestrebte Demokratisierung ihrer Laender auf friedliche Weise herbeifuehren koennen. Unterdessen liefern sich Revolutionaere erbitterte Strassenschlachten in Syrien, Jemen, und anderswo und “Warlords” erweitern ihre Macht und ihr Territorium in Afghanistan und Pakistan.
- Occupy Wall Street, eine Ansammlung von Menschen die in New York vor allem gegen das bestehende Banken- und Finanzsystem protestieren, hat sich in kuerzester Zeit zu einem weltweiten Phaenomen entwickelt. Inzwischen wird in praktisch jeder groesseren Stadt weltweit rebelliert. Was genau die Occupy Wall Streeter wollen ist unklar. Manche klagen gegen ihre Universitaet weil sie trotz Universitaetsabschluss keine gut bezahlte Anstellung finden; andere traeuern von einem staatlich gelenkten, sorgenfreien System (was ja schon in der DDR und in der UDSSR nicht funktioniert hat).

Umweltverschmutzung.

- Im Pazific schwimmt eine 700 Quadrat-Kilometer grosse Muellinsel (“Great Pacific Garbage Patch” oder “Pacific Trash Vortex”), bestehend aus Plastik, chemischen Abfaellen und allgemeinem Muell. 700 Quadrat-Kilometer entspricht der Groesse Singapurs.
- Japan’s Regierung hat gerade verkuendet, dass es 30 Jahre dauern wird bis die durch den Atomunfall in Fukushima verursachte radioaktive Verstrahlung unter Kontrolle gebracht sein wird. Keine gute Nachricht fuer Japan, immerhin die drittgroesste Wirtschaftsmacht der Welt.

Die Liste lässt sich beliebig fortführen. Hervorstechende Merkmale dieser Ereignisse sind,

- **Globalität.** Lokale Geschehen breiten sich “über Nacht” aus und beeinflussen Systeme und Wertvorstellungen weltweit. Grenzüberschreitende Probleme lassen sich naturgemäss nicht auf nationaler Ebene und nicht mit nationalen Gesetzen regeln. Wie aber grenzüberschreitende Vereinbarungen treffen, wenn man sich noch nicht einmal auf nationaler Ebene einigen kann?
- **Konzept- und Machtlosigkeit der Regierungen.** Schulden, soziale Ungleichgewichte, Arbeitslosigkeit – die grossen Probleme in Europa, USA und anderswo auf der Welt bestehen schon seit Jahren und wurden von den jeweiligen Regierungsverantwortlichen ungelöst an ihre Nachfolger weiter gegeben. Jetzt eskaliert es. Überall gleichzeitig.
- **Falsche Rezepte.** In ihrer Weisheit haben Aufsichtsbehörden jetzt Banken “gebeten” (sprich: gezwungen) faule Kredite um 50% abzuschreiben. Gleichzeitig haben diese Behörden verhandelt, dass derart grosse Abschreibungen keine Zahlungen von Versicherungsgeldern (credit default swaps) auslösen. Das ganze ist ein Konstrukt; weniger freundlich ausgedrückt ist es Betrug: Die Abschreibungen um 50% reflektieren nicht die wahren Werte der Kredite. Und, wenn die Kredite schon versichert waren, dann soll der Versicherungsnehmer auch Anspruch auf Zahlung haben anstatt diese Verpflichtungen weiter hinaus zu schieben. Die Aufsichtsbehörden fürchten natürlich, dass die Versicherungen die zu zahlenden Summen nicht aufbringen können und ebenfalls pleite gehen. (AIG, 2008) Aus Angst vor dem Domino-Effekt – Banken => Versicherungen => Finanzsystem => Staat – schiebt man den Schuldenberg eben weiter vor sich her.
- **Denn sie wissen nicht, was sie tun.** Je intensiver man europäische und amerikanische Parlamentsdebatten verfolgt (Chinesische Debatten sind nicht öffentlich), desto klarer wird es, dass die Staatsvertreter in einem Vakuum leben und keinerlei Ahnung über die Konsequenzen ihres Handelns haben. Politiker verbergen sich liebend gerne hinter grossen, möglichst abgekürzten Zahlen – wer zählt schon gerne die Nullen hinter dem Komma – anstatt die Kosten ihres Handelns in Bezug zum täglichen Leben zu setzen. Was bedeuten schon \$14 Trillionen Schulden? Vielleicht wird die Grösse dieses Betrages fassbarer wenn man sich überlegt, dass für die Tilgung dieses Betrages für die nächsten 3,800 Jahre jeden Tag \$10 Millionen gezahlt werden müssten. Aber, warum seine Wiederwahl auf’s Spiel setzen und den Bürgern komplizierte Sachverhalte verständlich machen und die Wahrheit sagen? -- Hier geht es natürlich letztlich um moralische und ethische Qualitäten der Entscheidungsträger. Deren Verfall bemerkte der römische Philosoph Cicero schon vor 2,100 Jahren als er sich mit o tempora o mores (welche Zeiten, welche Sitten) über den Sittenverfall beim römischen Senat beschwerte. Das Problem ist also nicht neu.
- **Media Hype.** Kein Tag, an dem man nicht neue, häufig schlecht recherchierte Informationen hört. Was die Bankenrisen beidseits des Atlantiks angeht zeigen Amerikaner gerne auf die Europäer und die Europäer auf die Amerikaner. Entsprechende Rhetorik findet sich auf den Titelseiten der Zeitungen zur Genüge. Tatsache ist, dass das europäische Bankensystem insgesamt erheblich kränker aussieht als das amerikanische: In 2007, als die Lehman Bank zusammenbrach, betrug das Gesamtvolumen aller ausstehenden Kredite bei amerikanischen Banken 70% des amerikanischen Bruttosozialproduktes. Im Herbst 2011 betrug das Gesamtvolumen aller ausstehender Kredite europäischer Banken an die 300% des Bruttosozialproduktes. Etliche europäische Banken haben ihr Kapital 30 zu 1 gehebelt

(leverage). Aufsichtsbehoerden schlagen diesen Banken nun vor, Kredite – auch mit Abschlag – zu verkaufen um ihre Bilanzen wieder gesund zu schrumpfen. Mathematik 6. Klasse sagt, dass bei einem 30-fachen Hebel ein Wertverlust von nur -3.5% des Kredites das gesamte Eigenkapital der Bank vernichtet wird. Ade Deutsche Bank, ade Credit Suisse, ade Barclays. Ohne Banken keine Wirtschaft. Ohne Wirtschaft kein funktionierender Staat.

- **Flicken statt richtig reparieren.** Gehebelter Stuetzungsfonds fuer Europa – man versucht ein Kreditproblem mit mehr Kredit zu loesen und, obendrein – hebelt diesen Kredit auch noch vierfach. Brilliant! Ob es um mangelnde Kriterien bei der Kredit-Vergabe geht, um ungedeckte Rentenverpflichtungen, oder um Luecken in der Krankenversorgung – heutige Probleme werden jeweils nur temporarer geflickt, auf moeglichst billigste Weise, statt nach dauerhaften Loesungen zu suchen. Strukturelle Probleme koennen nicht kurzfristig geloest werden und das Hinauszoeuern der noetigen Aenderungen wird schlussendlich fuer das Gesamt-system, wie auch fuer den Einzelnen, immer teurer.
- **Falsche Prioritaeten.** Wohlttaetigkeit beginnt zuhause. Man fragt sich, warum Industrielaender Millionen nach Afghanistan, Lybien, Pakistan, etc. schicken, wenn es zuhause in eigenen Land Menschen gibt, die hungrig in's Bett gehen. Da stimmen die Prioriateten nicht.

Aktuelle Daten sugerieren, dass sich Europa und die USA in einer “Bilanz-Rezession” befinden. Eine Bilanz-Rezession ist eine Periode starken wirtschaftlichen Abschwunges, hervorgerufen durch massiven Verfall der Nachfrage nach Guetern und Dienstleistungen weil Konsumenten ihre Schulden abbauen muessen. Der Prozess des Schuldenabbaus dauert Jahre, wenn nicht Jahrzehnte (siehe Japan). Hierbei ist zu bedenken, dass strukturelle Probleme dauerhaft auf wenigstens *zwei* Ebenen geloest werden muessen: Einmal muss *das Problem ansich* beseitigt werden. Zum anderen muessen die *Rahmenbedingungen* geaendert werden, die das Problem haben entstehen lassen. Einigung zwischen den verschiedenen Parteien wie man diese Dinge am besten angeht ist schwer zu finden.

Was sagt die Lebensweisheit? Wenn du schon in ein Loch gefallen bist, dann hoere wenigstens auf, weiter zu graben.

Now what? Was soll der Investor tun?

In diesem Umfeld ist Geld dort am besten aufgehoben, wo es keine Schulden gibt. Geografisch sind asiatische und latein-amerikanische Staaten generell liquider als die industrialisierte Welt. Afrika und Staaten im Mittleren Osten sind groesstenteils schuldenfrei. Auf Sektor-Ebene sind tuerkische Banken von weit weniger faulen Krediten geplagt als amerikanische oder europaeische. Auf Unternehmensebene hatte Software Firma Apple im September 2011 fuer ein paar Tage mehr Bargeld auf dem Konto als die amerikanische Federal Reserve Bank. Der zweitbeste Rat fuer Investoren ist, Anlagen mit laufenden und hohen Einnahmen den Vorzug vor auf Kapitalzuwachs ausgerichtete Anlagen zu geben. Eine 3% Dividende von Erstklass-Aktien sieht attraktiv aus wenn 10-jaehrige Treasury Notes des verschuldeten amerikanischen Staates 2% rentieren und Deutsche Bundesschatzbriefe mit 10-jaehriger Laufzeit gerade mal 1.8% liefern.

Dr. Peter Scholla fuer Deutsche Rundschau
North Palm Beach, FL 33408