

Jahresrückblick 2018 – Ausblick 2019 bis 2024 Bitte Anschnallen, Turbulenzen voraus

Mit unserem Rückblick auf das abgelaufene Jahr 2018 möchten wir Ihnen einige Entwicklungen des Jahres 2018 aus den Bereichen Wirtschaft und Finanzen aufzeigen. Im Anschluss daran bieten wir Ihnen ein paar durchaus gewagte Prognosen für die kommenden Jahre bis 2024 an.

Entwicklungen 2018 - Edelmetalle, Zinsen, Aktien

Edelmetalle *Entwicklung uneinheitlich*

Bei den Edelmetallen war die Entwicklung der Preise 2018 uneinheitlich. Der Goldpreis (in Euro) stieg um 3,4 Prozent, während die Preise für Silber um 4,1 und für Platin sogar um 11,1 Prozent fielen. Palladium war, wie bereits 2017, das Metall mit dem stärksten Preisanstieg. In 2018 stieg der Preis von Palladium um 25,8 Prozent.

Bei allen vier Edelmetallen lagen die Kurse zur Jahresmitte 2018 unter den Kursen zu Jahresbeginn. Ende September 2018 lag nur Palladium über dem Kurs vom Jahresanfang, während Gold, Silber und Platin immer noch im Minus waren. Erst im letzten Quartal stiegen Gold und Silber um jeweils über neun Prozent, Palladium sogar um 17 Prozent, während Platin um nochmals knapp über zwei Prozent im Preis fiel.

Die Preise für Silber, Platin und Palladium werden durch Angebot aus Förderung, Recycling und Lagerbeständen einerseits und die Nachfrage aus den Bereichen Schmuck, Industrie und Investment bestimmt. Beim Gold kommt als preisbestimmender Faktor die besondere Eigenschaft des Goldes als Währung der letzten Instanz, als ultimatives Geld, hinzu.

In 2018 setzte sich der Trend fort, dass asiatische Notenbanken ihre Goldreserven weiter aufgestockt haben, was im Wesentlichen durch Abbau genau dieser Reserven bei westlichen Notenbankern ermöglicht wurde. Gold bewegte sich schon historisch immer dahin, wo der Wohlstand wächst, es fließt da ab, wo der Wohlstand aufgezehrt wird. Insoweit ist der Goldstrom von West nach Ost ein Ausdruck der globalen Verschiebung der wirtschaftlichen Kräfte.

Zinsen *Umlaufrendite 0,1 Prozent*

In Deutschland und großen Teilen der Eurozone wurde der Zins für Geldanlagen durch die Maßnahmen der EZB abgeschafft. So lag die Umlaufrendite, ein Durchschnittszinssatz für Anleihen mit Laufzeiten von ein bis zehn Jahre, Ende 2018 bei 0,1 Prozent. Da die offizielle Inflationsrate um die zwei Prozent beträgt, ist die sogenannte Realverzinsung (Guthabenzins minus Inflation) negativ. Sparer verlieren beim Sparen Geld, also Kaufkraft. *„Inflation ist eine perfide Form der Enteignung kleiner Sparer ohne Sachwerte.“* konstatierte Kanzlerin Merkel bereits im Jahr 2007.

Diese Enteignung läuft schon seit vielen Jahren und setzte sich 2018 sogar beschleunigt fort.

Selbst für eine extrem langfristige Anlage in zehnjährige Bundesanleihen erhält ein Anleger nur eine Rendite von derzeit 0,24 Prozent, verliert also jährlich fast zwei Prozent an Kaufkraft.

Aktien *Kursrückgang beschleunigt sich*

Der DAX verlor in 2018 etwas mehr als 18 Prozent. Der Dow Jones verlor im Vergleich dazu nur etwas über 5 Prozent. Zur Jahresmitte lag der DAX erst mit rund 5 Prozent im Minus, die Talfahrt beschleunigte sich im zweiten Halbjahr und mündete dann im schlechtesten Börsenmonat Dezember seit Jahrzehnten.

Die bis 2018 jahrelang extrem positive Kursentwicklung an den Börsen war ganz wesentlich durch die

EZB und die FED verursacht worden, nämlich durch die Bereitstellung von kostenlosem Notenbankgeld in unbegrenzter Höhe. Ohne diese Politik des billigen Geldes wäre den Aktienmärkten bereits deutlich früher die Puste ausgegangen.

In den USA kam neben der FED noch mindestens ein weiterer Faktor hinzu: Amerikas Unternehmen haben in 2018 eigene Aktien im Wert von rund 1.000 Milliarden Dollar zurückgekauft – so viel wie nie zuvor in der Geschichte der US-Börse. Eine Unsitte, die auch in Deutschland immer mehr um sich greift und dazu geführt hat, dass die 100 größten deutschen Konzerne bis Anfang Dezember Anteile ihrer Firmen im Wert von über 8,4 Milliarden Euro an der Börse zurückgekauft haben. Diese Gelder wurden nicht in neue Technologien, neue Fabrikanlagen oder höhere Stundenlöhne für die Mitarbeiter investiert, sondern nur in die Stützung des eigenen Aktienkurses.

Deutschland Überraschung – Deutschland ist in Wahrheit arm dran

Im krassen Gegensatz zu den täglichen Meldungen, wie gut und immer besser es Deutschland und uns Deutschen doch geht, steht das Ergebnis einer Studie des IWF. Diese Studie stellt den Vermögenswerten von Staaten ihre Verbindlichkeiten gegenüber, so wie es jedes Unternehmen bei der Aufstellung der Jahresbilanz tut. Deutschland schneidet mit einem negativen Nettovermögen ab, ist also bilanziell überschuldet und müsste sich eigentlich auf den Gang zum Insolvenzverwalter vorbereiten – wenn Deutschland ein Unternehmen wäre. Selbst Länder wie Uganda oder Kenia schneiden besser ab.

Obwohl Deutschland – immer noch – eines der wirtschaftlich leistungsfähigsten und erfolgreichsten Länder weltweit ist, schlägt sich dieser wirtschaftliche Erfolg eben nicht in einem besonderen Reichtum bei den Privatpersonen oder beim deutschen Staat nieder. Es ist nur ein schwacher Trost, dass auch Länder wie die USA, Frankreich und England zu den Ländern mit negativem Nettovermögen gehören.

Andere Studien, die den privaten Wohlstand in den Ländern der Eurozone verglichen haben, kamen zu denselben Ergebnissen. Die Deutschen sind eben nicht die reichsten Europäer. Bereits im Jahr 2013 konstatierte die EZB in einer Studie, dass Deutsche beim Vermögen den letzten Platz in der Eurozone belegen. Auch die europäische Statistikbehörde Eurostat bestätigt, dass die Finanzvermögen der Deutschen die geringsten in der gesamten EU sind.

Durchgesetzt hat sich diese Erkenntnis offenbar noch nicht, denn nach wie vor wird daran gearbeitet, dass Deutschland auch für die Schulden anderer Länder haften soll.

Europa Angst vor dem Rückzug der EZB

Mit Beginn des neuen Jahres haben die Regierungen der Euro-Staaten ihren wichtigsten Investor verloren: die EZB, so erklärt es das Handelsblatt seinen Lesern.

Hintergrund ist, dass die EZB ihr seit 2015 laufendes Programm zum Ankauf von Staatsanleihen (und Unternehmensanleihen) nicht weiter ausdehnen will. Seit Start des Programms hat die EZB Anleihen im Volumen von rund 2.600 Milliarden Euro gekauft und die eigene Bilanzsumme damit auf über 40 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung der Euro-Zone aufgebläht. Damit soll jetzt Schluss sein.

Der Euro-Zone drohen nun höhere Zinsen, was sich die Problemzonen von Miss Europa aber gerade nicht leisten können, was ja auch der ursprüngliche Grund für die Aufnahme des Anleihekaufprogramms war. Ein Teufelskreis, aus dem es kein Entrinnen mehr geben kann.

Damit es nicht zum sofortigen Kollaps Griechenlands und Italiens kommt, wird die EZB allerdings jede fällig werdende Anleihe umgehend ersetzen, die bestehenden Kredite also permanent verlängern. Das ist insbesondere für Italien absolut überlebenswichtig. Italien, als drittgrößte Volkswirtschaft der Euro-Zone, hat einen Schuldenstand in Höhe von 131 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung (BIP) erreicht. Um zu bewerten, ob das wenig oder viel ist, sollte man sich daran erinnern, dass die vor (!)

Einführung des Euro vertraglich vereinbarten Obergrenzen für diese Schuldenstände bei 60 Prozent vom BIP lagen. Und man sollte sich daran erinnern, wann die anderen Staaten der Euro-Zone der Meinung waren, sie müssten Griechenland retten, um den Euro zu retten. Das war im Mai 2010 und Griechenland hatte seinerzeit einen Schuldenstand von ... 130 Prozent des BIP.

Griechenland steht mehr als acht Jahre nach Beginn seiner „Rettung“ nicht mehr bei 130 Prozent Staatsverschuldung – sondern bei fast 180 Prozent.

Operation gelungen, Patient tot.

Während Griechenland allerdings nur rund 2 Prozent der Wirtschaftsleistung der Euro-Zone ausmacht(e), kommt Italien auf einen Anteil von knapp 16 Prozent, also achtmal so viel wie Griechenland. Auch die Schulden Italiens sind rund siebenfach so hoch wie die Griechenlands. Eine Rettungsaktion á la Griechenland ist also bei Italien von vornherein ausgeschlossen. Das war der Grund für den Start des Anleihekaufprogramms der EZB im Jahr 2015 und das ist der Grund, warum die EZB aus diesem Programm nicht mehr aussteigen kann.

Auch für 2019 planen die (nach Deutschland) größten Volkswirtschaften der Euro-Zone, Frankreich, Italien und Spanien mit Haushaltsdefiziten, die nur geringfügig unter den maximal zulässigen drei Prozent, im Falle Frankreichs sogar oberhalb von drei Prozent, liegen.

Welt *Wie im Kleinen, so im Großen*

Was für Deutschland und Europa gilt, ist auch weltweit zu beobachten. Die Schuldenstände steigen weiter und haben sich seit Beginn der sogenannten Finanzkrise 2008 nicht verringert, sondern nochmals um rund die Hälfte erhöht auf unglaubliche 247.000 Milliarden US\$. Am stärksten war dabei der Anstieg der staatlichen Schulden, die sich seit 2007 schlichtweg noch einmal verdoppelt haben.

Die Partystimmung scheint nun aber weltweit langsam zu kippen. Die Bonität von immer mehr Firmen bewegt sich in Richtung Ramsch-Niveau. Ein Zinsanstieg würde auch hier zu einem schnellen Kollaps führen. Die Zahl der sogenannten Zombie-Firmen steigt, in Deutschland, in Europa, in der Welt. Als Zombies bezeichnet man dabei Firmen, die nicht einmal die Zinsen für ihre Schulden verdienen, an Tilgung ist gar nicht zu denken. Sollte die Weltwirtschaft in eine Rezession abrutschen oder auch nur die Zinsen leicht steigen, würden diese Zombies ein zweites Mal sterben.

Prognosen *„Prognosen sind schwierig, besonders, wenn sie die Zukunft betreffen.“*

Für den Zeitraum der Jahre 2019 bis 2024 halten wir – extrem vereinfacht - zwei Szenarien für denkbar:

Szenario 1: *Alles bleibt so toll, wie es schon ist. Nur ein bisschen schlechter*

In diesem Szenario läuft im Grunde alles so weiter wie bisher. Mit vereinten Kräften halten Politik, EZB und Wirtschaft die Bälle in der Luft – und das Publikum bei Laune.

Die Sparer werden weiter schleichend enteignet.

Insbesondere die EZB verblüfft mit weiteren Zaubertricks und verkauft diese dem staunenden Publikum als seriöse Geldpolitik zur Rettung des Euros.

Szenario 2: Die Blase platzt

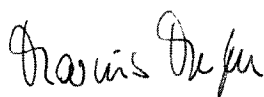
Irgendeine der weltweit existierenden Blasen im Aktien-, Anleihen- oder Immobilienmarkt findet ihre Nadel und platzt. So könnte es ablaufen:

- > Abrupter Zinsanstieg in Europa um mehr als zwei Prozent führt zu Staatsbankrotten in Italien und Griechenland
- > Italienische Banken kollabieren aufgrund des Ausfalls der Staatsanleihen
- > Das Eigenkapital der EZB wird aufgezehrt durch den Ausfall italienischer Staatsanleihen
- > Die Bundesbank kollabiert, da sie über die TARGET2-Salden rund eine Billion Euro abschreiben muss
- > Italien, wenig später auch Griechenland und Spanien, erklären ihren Austritt aus dem Euro
- > Der Euro zerbricht, in Deutschland wie auch in allen anderen Ländern der ehemaligen Euro-Zone werden wieder nationale Währungen eingeführt
- > Diese Währungsreformen führen europaweit zum vollständigen Verlust aller Spareinlagen, Lebensversicherungsansprüche, Bausparverträge, Anleiheforderungen etc.
- > Die Deutsche Bank bricht wegen der Ausfälle im Derivatebereich zusammen, was in einer Kettenreaktion zu einem weltweiten Bankenkollaps führt
- > In der Folge finden weltweit Währungsreformen statt
- > Die Aktienmärkte brechen zusammen, der DAX fällt um 90 Prozent, der Dow Jones um 80 Prozent
- > Die Immobilienblase platzt, die Preise in deutschen und europäischen Großstädten fallen im Schnitt um 70 Prozent, was weitere Bankenpleiten nach sich zieht.
- > Das deutsche Banksystem wird wie 1948 mit staatlichen Bilanzierungshilfen am Leben gehalten, um einen vollständigen Wirtschaftszusammenbruch zu verhindern. Ein Teil der Banken wird zwangsweise verstaatlicht
- > Die EU zerfällt mit dem Euro
- > China gibt bekannt, über Goldreserven von 20.000 Tonnen zu verfügen (bisher offiziell weniger als 2.000 Tonnen)
- > China und Russland führen offiziell goldgedeckte Währungen ein, die neben und statt dem US\$ zu neuen Weltleitwährungen werden. Denn die Welt dreht sich weiter ...

In diesem Szenario 2 kann jedes Ereignis sowohl Folge, aber auch Auslöser sein. So könnte die überraschende Einführung einer goldgedeckten Währung in China der Auslöser für den abrupten Zinsanstieg im US\$ und Euro sein.

Welches Szenario man für realistischer hält, wenn überhaupt, darüber lässt sich trefflich streiten. Wenn Sie allerdings zumindest Teile von Szenario 2 nicht gänzlich ausschließen können, dann wäre eine Vorbereitung auch auf ein solches Szenario dringend angeraten.

Mit besten Grüßen aus dem „Fort Knox an der Weser“



Marcus Meyn
Vorstand L'or AG