Rückschlüsse, Prognosen und Implikationen aus den gigantischen Aufblähungen der Bilanzsummen von FED und EZB sowie den fortdauernden lockdown-Maßnahmen und die „asset price inflation“ als Folge dessen!

(als Fortsetzung bzw. Teil 2 des Artikels 01/2021: „Die gigantische Bilanzsumme der US Federal Reserve. Wie lange lässt sich die noch aufblähen?“)

23. März 2021; copyright Andreas Kubin

Die Schuldenquote der USA betrug im Jahr 2019 rund 108,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Actual „Gross debt position“ % of GDP of the United States of America **133,64 % (based on** Fiscal Monitor **October 2020**, Quelle IMF)[1]. Die Staatsverschuldung der USA wird nach den Schätzungen des Internationalen Währungsfonds im Jahr 2020 um über 21 Prozent auf rund 131,2 Prozent der amerikanischen Wirtschaftsleistung steigen und damit alle Rekorde brechen.

Im Vergleich betrug die Staatsschuldenquote per Oktober 2020 in Österreich satte 84,28 % lt. IMF (84,2 % lt. OeNB). **Meine Prognose** für Österreich sieht Ende 2021 eine Staatsschuldenquote von deutlich über 90 % des BIP vor. 2019 betrug sie noch 70,5 %.

Federal Reserve genauso wenig wie die EZB werden aus dieser „**Nummer des Gelddruckens“** nicht mehr so leicht herausfinden. Wir stehen vor einem Endstadium, wo man Schulden nur mehr mit noch mehr Schulden bekämpfen kann. Die US FED und die EZB wird bis zum Platzen dieser gigantischen Bilanzsummen-Blase eine Reduzierung der Geldmengenausweitung nicht mehr (dauerhaft) gelingen, mittelfristig nicht und langfristig schon gar nicht. Jeder weitere Versuch den Märkten Geld zu entziehen wird grandios scheitern.

Eine stetige Inflationierung der Börsen läuft bereits!

Wer jahrzehntelang intern. Finanzmärkte und Börsengeschehen verfolgt, kann einfach nicht übersehen, dass ein Inflationierung der Börsen bereits läuft. Aktuell ist in den meisten Börsenkursen bereits eine deutliche Erholung der Volkswirtschaften eingepreist. Sollte dem nicht so sein, die lockdown Anordnungen doch heftigere Auswirkungen nach sich ziehen und der wirtschaftliche rebound nicht zu schaffen sein, dann sollte es nicht überraschen, ständen wir mittelbar vor einem Börsencrash historischen Ausmaßes.
Andererseits wurde noch nie in der Geschichte so viel Geld an den intern. Finanzmärkten investiert und es könnte durchaus auch sein, dass jenes - nur auf den ersten Blick unlogische Ereignis eintritt, dass die Börsen trotz einer sich nicht richtig erholenden Weltwirtschaft weiter steigen und steigen, befeuert von der inflationierten Geldmengenausweitung der Zentralbanken. Man nennt dies eine Inflationierung der Börsen.

Rekord Börsen-Indizes Stände im Jänner 2021 am Beispiel der USA u. BRD

Das unternehmerische Makroumfeld passt keineswegs zu diesen Rekordständen, besonders in Zeiten von *SARS-CoV-2* nicht! Aber auch das Mikroumfeld ist instabil, wenn ich an Lieferanten, Lieferketten, Partner, Kunden denke.

---

[1] https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC 10.3.2021

Berücksichtigt man diese Faktoren, **ja dann befinden wir uns definitiv bereits in einer unübersehbaren Inflationierungs-Phase der Börsen.** Der S&P 500 pendelt bei 3.906 Zählern rund um sein Rekordhoch. Der amerik. (DJ 30) Dow Jones Index mit 32.982 (18.3.2021) springt derzeit beinahe in Wochenabständen von einem zum anderen all-time-high.

Mit 3864 Zählern notiert der Euro Stoxx 50 (Stand 18.3.2021) nun äquivalent im Rückblick zum 18. Februar 2020 mit damals 3865 Pkt.; also unmittelbar vor dem crash in 03/2020 - und hat nun in beinahe dreizehn Monaten den kompletten Kurseinbruch wettgemacht. Jedoch sollte man hier festhalten, dass die Konjunkturperspektiven zu Beginn des ersten Quartals 2020 ungleich besser waren und das Gros der Unternehmen damals nicht mit solchen Gewinneinbrüchen zu rechnen hatten. Trotzdem chart-Trend: kurz-, wie mittel- als auch langfristig jeweils „ansteigend".

In Frankfurt steht der DAX am 18.3.2021; 12:30 h mit rund **14.745 Punkten** deutlich über jenem am 8.1.2021 aufgestellten Allzeit-Rekordhoch-Marke von 14.131 Zählern.
Trend weiterhin fest. Ablesbare Trends aus der DAX-chartanalyse bei MarketScreener auch hier sowohl kurz-, wie mittel- als auch langfristig jeweils „ansteigend".

Stellvertretend für viele andere Unternehmen möchte ich anhand von einigen wenigen Beispielen die aktuellen **Inflationierungs-Tendenzen** anhand einzelner Aktiengesellschaften **ableiten.**

1.) **ROYAL DUTCH SHELL PLC (A0D94M)** Xetra 16,3 € (19.2.2021);
February 4, 2021: ***Adjusted earnings*** fell from 16 Mrd. billion US$ in 2019 to 5 billion US$ in 2020.[2] Shell's net debt at the end of the fourth quarter rose about $2 billion on the previous quarter to $75.4 billion, with its gearing - or debt-to-equity ratio - ticking up to 32.3%.[3] Cash.de berichtet, dass sich aber der Gesamtjahresverlust bei Shell 2020 auf minus **21,6 Mrd. US$** beläuft. 2019 hatte Shell noch knapp 16 Milliarden Dollar verdient. Der Umsatz brach um fast die Hälfte auf 180 Milliarden ein.
CONCLUSIO zu Shell: Man kann davon ausgehen, dass die Kursnotiz mit 16,4 € (19.2.2021) doch deutlich überhöht ist, alleine schon unter dem Gesichtspunkt der anhaltenden lockdowns.
2.) Der Getränkekonzern **ANHEUSER-BUSCH INBEV (A2ASUV)** hat nun per 18.3.2021 ein beziffertes KGV von rund 100x für 2020, 2021 soll es ein KGV(e) von 21,7 werden.
Deutlich bessere Zahlen in Q4/2020:
Der den Anteilseignern bzw. Aktionären zurechenbare Gewinn des Konzerns, stieg im vierten Quartal auf 2,266 Milliarden US-Dollar oder 1,13 US-Dollar pro Aktie, verglichen mit 114 Millionen US-Dollar in der Vergleichsperiode ein Jahr zuvor. Der Gruppenumsatz legte in Q4/2020 um 4,5 % zu, auf exakt 12,77 Milliarden US$.
Negativ wirkte sich der Anstieg des Verschuldungsgrades auf das 4,8-fache des Bruttobetriebsergebnisses aus.
3.) **DUPONT DE NEMOURS INC**, ISIN: US26614N1028 hat sich zwar von seinem Kursnotiz-Tief im März 2020 bei rund 30 € auf nun 65,5 € (17.3.2021) mehr als deutlich erfangen. Der Haken an der Sache ist der. Für Oktober bis Dezember 2020 wies der Hersteller bei nahezu stabilen Umsätzen von 5,3 Milliarden US-Dollar einen Gewinn von „4Q/2020 GAAP Income from continuing operations of

[2] Shell fourth quarter 2020; https://www.shell.com/investors/results-and-reporting/quarterly-results/2020/q4-2020/_jcr_content/par/grid_876418119/p1/toptasks.stream/1612508532805/f84d5cef1f28856dccf7f56c5646231b8342939c/q4-2020-slides.pdf
[3] https://www.thestar.com.my/business/business-news/2021/02/04/shell-profit-slides-to-us48bil-in-2020-as-pandemic-hits-demand

$279 million and Operating EBITDA of $1.3 billion“[4] aus. Veranschlagt wird in der DuPont press release v. 9.2.2021 ein Gesamtjahres-Verlust von knapp 3 Milliarden Dollar (wegen hoher Abschreibungen in Q2/2020) in den Büchern. 2019 hatte DuPont noch rund eine halbe Milliarde Gewinn erwirtschaftet. CONCLUSIO: Auch in diesem Kurs ist schon eine deutliche Erholung der Ökonomie eingepreist. Sollte die ausbleiben, dann droht ein Absturz. Sehr positiv herauszustreichen ist der starke Anstieg beim free cash flow, welcher gegenüber dem Q4/2019 um 400 % zulegte.

4.) **Unsere „VOESTALPINE AG“**; ISIN: AT0000937503 meldete am Ende des dritten Quartals (31. Dez. 2020) für die ersten neuen Monaten ein negative Ergebnis von 159 Millionen Euro. Das EBIT drehte jedoch mit 81,3 Millionen endlich ins Plus.

5.) **Baozun (A) I**SIN: US06684L1035: Ich hatte mir Baozun (A) shares am 30.11.2020 für 32,5 €/Aktie ins Depot gelegt. Nach einem leichten Einbruch, stieg die Aktie knapp 2 Monate später alleine an einem Abend raketenhaft um 30 %, in der Spitze sogar 33 % auf 38,5 €. Der Anstieg setzte sich noch bis auf 43 € fort. Was war passiert? SHANGHAI (IT-Times) - Der chinesische E-Commerce- und Marketing-Spezialist Baozun hatte am selben Tag eine Zusammenarbeit und Beteiligung mit „iClick“ angekündigt. Die iClick Interactive Asia Group Limited ist ein unabhängiger Anbieter von Online-Marketing- und Unternehmensdatenlösungen in China.

Resümee: Die Kennzahlen von Q3/2020 -präsentiert 23.11.2020 - waren ganz passabel: Non-GAAP EPS of $0.22 beats by $0.01; Revenue of $ 269.4M (+28.1% Y/Y). Zwischen der Präsentation der Kennzahlen zu beiden Quartalen lag auch noch die Akquisition des E-Commerce Marketing-Spezialisten „Full Jet“.

Per 4**. März 2021 wurden die Zahlen für das Q4/2020 präsentiert:** EPS of $0.55 misses by $0.02; revenue of $517.26M (30.91% Y/Y) misses by $1.49M.

Anmerkung zu „misses“: Hier von einem Verfehlen der Markterwartung („consensus“ expectations) bei beiden Kennzahlen „EPS and revenue“ zu sprechen, ist wahrlich lächerlich. Wurde doch der Gewinn/Aktie mehr als verdoppelt und der Umsatz annähernd verdoppelt. In jedem Fall eine Aktie, die man auf dem Radar haben muss.

Die Kursverläufe und KGV’s der Aktien in den Beispielen eins bis vier implizieren doch, dass ein deutlicher Wirtschaftsaufschwung bereits eingepreist sein dürfte. Fällt dieser aus, so müssten die Kursnotizen deutlich nach unten korrigieren. Das dürfte dann ziemlich exakt der harten Realität (dem Wirtschaftsleben) entsprechen.

Welche Schlüsse *kann* der Investor aus den aktuellen Entwicklungen ziehen?

Mit absoluter Sicherheit kann man behaupten, dass jeder, der den Aktiencrash im März 2020 klug nützte und wieder Positionen in seinem Portfolio aufbaute, nun ein dickes Plus in seinem Depot verzeichnen kann.

Jedoch sollte man in etwa „nur“ mit 40 % - 55 % des verfügbaren Kapitals investiert sein und nicht „all in“ gegangen sein, da es zu einem weiteren Absturz der Märkte kommen kann, ja kommen muss, wenn die Weltwirtschaft 2021 (spätestens im 1. Hj. 2022) NICHT kräftig Fahrt aufnehmen sollte.

Andererseits wäre es ein riesiger Fehler gewesen im ersten HJ 2020 überhaupt nicht zu investieren. Die Gier auf einen noch tieferen Absturz zu warten, hätte sich als fatal erwiesen und sollte es zu einem Währungscrash kommen, würde ein beträchtlicher Teil des angesparten Kapitals in Rauch aufgehen.

Jene große Kunst der nächsten zwei bis drei Jahre wird die sein: nicht zu bald in Aktien zu investieren, um nicht überteuert einzusteigen. Andererseits jedoch auch nicht zu lange zuwarten, sollte die Inflationierung der Börsen weiter Fahrt aufnehmen.

[4] https://www.investors.dupont.com/news-and-media/press-release-details/2021/DuPont-Reports-Fourth-Quarter-2020-Results/default.aspx

Der lockdown Irrsinn schreitet fort!

Entgegen den ursprünglichen Vertröstungen auf Lockerungen von Seiten der Politik wurde bereits rund um Mitte März 2021 in Deutschland und Österreich schon wieder **proklamiert**, die angedachten lockdown Lockerungen, doch nicht so schnell zurücknehmen zu wollen. Man treibt und trieb das Schreckgespenst dritte Welle „durch's Dorf"!
Die Tageszeitung „DER STANDARD" schreibt am 23.3.2021: „Deutschland geht über Ostern in schärfsten Lockdown seit Beginn der Pandemie! Von 1. bis einschließlich 5. April soll das Leben in Deutschland weitgehend heruntergefahren werden. Insgesamt wird der Lockdown bis 18. April verlängert."

Aber hallo, geht's noch? So kann man nicht mit ganzen Volkswirtschaften verfahren.

Programmierter Börsencrash:

Liebe Leser, diese fortdauernden staatl. angeordneten lockdown-Maßnahmen sind in den aktuellen Börsenkursen **NICHT** eingepreist!
Ich bin überzeugt, die Konsequenzen dieses fortgesetzten lockdown-Irrsinns werden gemäß der Logik vor einer weiteren Börsen-Inflationierung noch einen gehörigen **crash von historischer Bedeutung** in den nächsten achtzehn Monaten an den Börsen verursachen und beträchtliche Teile der Wirtschaft irreparabel schädigen.

Populistisch verkündete Maßnahmen wie beispielweise in Österreich, dass man in Vorarlberg – wegen niedriger Inzidenzwerte – Lockerungen im Gegensatz zum restlichen Bundesgebiet zulassen will, wird die angeschlagene Wirtschaft auch nicht mehr retten. Ich möchte hier den Schweizer Roger Köppel, von Weltwoche daily, 16. März 2021, zitieren: *„Nach ÜBER EINEM JAHR sei Corona nicht mehr nur eine Gesundheitskrise sondern auch eine Gesellschaftskrise"*, zitierte dieser Urs Janett, (Mitglied der Freisinnig-Demokratischen Partei), Urner Regierungsrat, Finanzdirektor und Präsident der zentralschweizer Finanzdirektoren-Konferenz.....
Die Wirtschaft hänge am Tropf des Staates, die Wirtschaft hängt an der Nadel dieser Corona-Subventionen, wird damit eingeschläfert, ruhig gestellt, in einem Zustand opioider Zufriedenheit eingelullt! Das hat keine Nachhaltigkeit. Das ist gefährlich, erklärt uns Köppel.

Über allem dem hängt zusätzlich das Damoklesschwert drohender Währungsreformen in Europa ebenso wie dann anschließend in den USA. Durch die heute stark untereinander verstrickten Finanzmärkte wird ein default (risk)nicht nur auf einige Länder begrenzt bleiben.
Man wird spätestens dann die Gelegenheit nützen, um Digitalwährungen zu etablieren, nicht unbedingt zum Vorteil der Bürger. Immer häufiger registriert man diesbezüglich in den Medien lancierten Meldungen. Man will die Leute ganz offensichtlich eingewöhnen. Die „DWN" publizieren dazu am 21.1.2021 unter der Schlagzeile: „Schlag gegen das Bargeld: EU-Kommission unterstützt Einführung eines digitalen Euro". Der EU-Kommissionsvizepräsident Valdis Dombrovskis präzisiert: Wir beobachten, dass die Bedeutung des Bargeldes schrittweise zurückgeht. Ein digitaler Euro ist eine zusätzliche Möglichkeit zum Bezahlen und Sparen."
Ich meine, online bezahlen können wir heute schon problemlos per Kreditkarte etc. dafür braucht es keine digitale Währung; aber eine digitale Währung lässt sich später leichter anpassen bzw. abwerten. Oder etwa nicht?

Die asset-price-inflation

Parallel zur gigantischen Aufblähung der Bilanzsumme der US FED stieg der Goldpreis im Juli 2020 auf ein neues **record all time high** von 2.075 USD/oz, der nun in Q1/2021 sogar bis knapp unter 1.700 US$

je Unze konsolidierte. Lassen wir einen chart sprechen, denn der sagt mehr als hundert Worte. Zur Visualisierung dient der 15 Jahres gold chart/Unze, 10.3.2021 Quelle: https://goldprice.org/de/spot-gold.html

Die Berechnung eines Durchschnittswerts ausgehend von 2006, also noch vor der subprime Krise in den USA - und dem Höchst im Juli 2020, resultiert in einem durchschnittlichen Goldpreis von 1.338,-- US$/Feinunze. Die Zahlen von vor 2006 sind für mich deshalb nicht von Relevanz, da die Zentralbanken ihre Bilanzsummen damals noch nicht dermaßen aufgebläht hatten und auf Währungsstabilität größerer Verlass war.

Häuserpreise: Billiges Geld treibt die Immobilienpreise in den USA höher

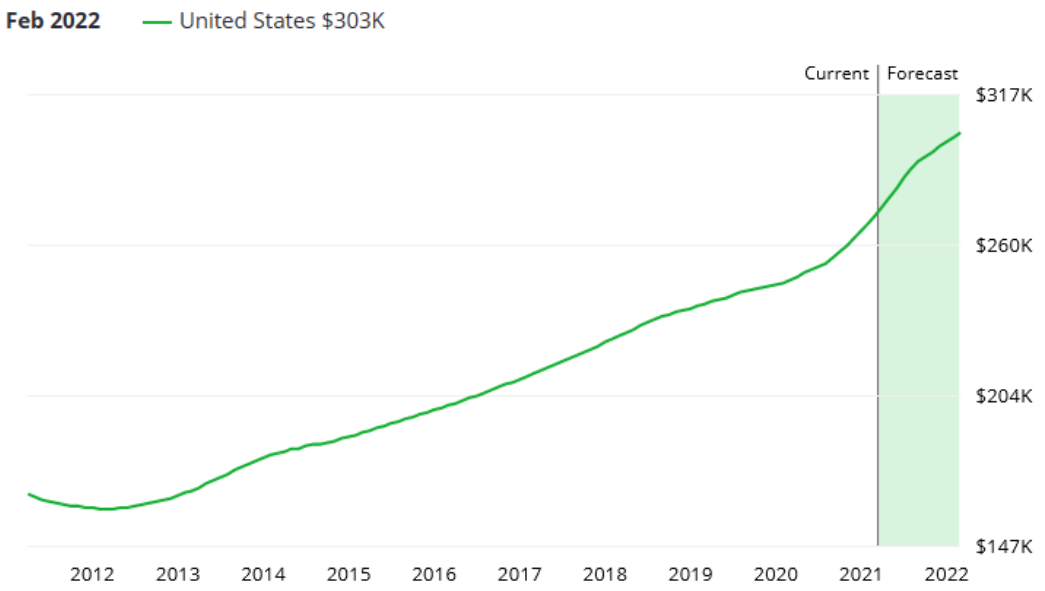
Was nach der Jahrtausendwende als kurzfristige Maßnahme zur Stützung der Wirtschaft angedacht war, ist inzwischen zum Dauerzustand geworden. Seit der Krise von 2008/2009 ist die amerikanische Notenbank förmlich dazu gezwungen (siehe weiter oben im Essay) billiges Geld in die Finanzmärkte zu pumpen (fiat money).
Vor allem der niedrige US-Leitzins trieb Anleger auf der Suche nach Renditen erneut in den US Immobilienmarkt, was die Preise sagenhaft ansteigen ließ. Nur knapp mehr als ein Jahrzehnt nach der subprime Krise ist der Immobilienmarkt in den USA auf neuen Rekordständen. Schon 2019 befand sich der nominale Hauspreisindex in den Vereinigten Staaten 40 % über dem Tiefpunkt von 2009 und hat den Höhepunkt von 2006 (unmittelbar vor dem Ausbruch der subprime Krise) nun überschritten.

Average house prices in the U.S.

The median U.S. existing house price for all home types (single-family, townhomes, condominiums, and co-ops) was $284,600 in May 2020 according to the National Association of REALTORS® (NAR). The median sale price for existing homes increased to $295,300 in June 2020.

Historical home values across the USA: The St. Louis Federal Reserve Bank data shows a steady increase in U.S. house values from January 1, 1963, through December 31, 2017.The median sales price has declined a bit less since its peak in 2017; it was at $313,200 as of April 1, the most recent data available from the St. Louis Fed.[5]

Zillow headquartered in Seattle: Home value index for all homes; seasonally non-adjusted
Abfrage 18.3.2021; source: https://www.zillow.com/home-values/



Insgesamt erwarten die Experten für 2021 in den USA einen Anstieg der Hauspreise um 8 % und für 2022 um 5,5 %.[6]

Österreich liegt im Vergleich an der EU-Spitze!

Beim Zuwachs der Häuserpreise liegt **Österreich** vor Luxemburg und Schweden **an der Spitze aller EU-Länder.** Von 2007 bis zum dritten Quartal 2019 haben die Preise der Wohnimmobilien gemäß Hauspreisindex in Österreich um rund 85 Prozent zugenommen.[7] 2020 sind es rund 90 %.

Exkurs: Chipsatz-Produktion?

Wer IT-Mechatroniker ist, registrierte hier in den Monaten Dez. 2020 u. Jän. 2021 exorbitante Preisanstiege, wie wir sie nur vom Höhepunkt des crypto mining boom's kannten. Die Preise für high-end mainboards z.B. mit dem AMD Chipsatz X570 haben deutlich angezogen, ja sind teilweise nicht lieferbar.

GRAFIKKARTEN: Es ist derzeit nur für viel Geld möglich im midrange bzw. im unteren high-end Grafikkartensegment fündig zu werden. Eine Sapphire Nitro+ Radeon RX 5500 XT 8G SE, 8GB GDDR6 Grafikkarte ist derzeit überhaupt nicht lieferbar. Im Nov. 2020 noch für € 249 gekauft notiert diese jetzt bei ca. 500,-- €.

Die Sapphire Pulse Radeon RX 5500 XT 8G, 8GB GDDR6, HDMI, 3x DP, lite retail (11295-01-20G) lag bei Markeinführung am 19.1.2020 bei rund 230,-- €. Nun berappt man dafür am 24.1.2020 mind. 370,-- €.

---

[5] Fontinelle Amy: https://www.fool.com/the-ascent/research/average-house-price-state/
[6] 2021 Home Prices: What You Need to Know https://www.daveramsey.com/blog/housing-trends
[7] https://www.derstandard.at/story/2000113421936/oesterreich-hat-hoechsten-hauspreisanstieg-in-der-eu-im-langzeitvergleich publiziert 17.1.2020

Eine lieferbare „INNO3D“ - GeForce GTX 1660 SUPER Twin X2, 6GB GDDR6, HDMI, 3x DP (N166S2-06D6-1712VA15L) kostete bei Markteinführung am 16.10.2019**,** 244,-- €. Der Preis liegt am 24.1.2020 bei den beiden günstigsten Händler (BRD, Österreich und UK) bei 349,-- bzw. 368,-- €.

Auch hier frage ich mich, wird uns etwas verschwiegen, denn angeblich laufen ja in Fernost die Produktionen längst wieder stärker, zumindest offiziell. VW meldete vor einigen Wochen drohende Produktionsstillstände wegen fehlender Computerchips des manufacturer TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD ADR (TSMC) – übrigens ein Bestandteil meiner Aktien „buy on crash list 2021“; oder wurden doch die Lieferketten mehr ruiniert als öffentlich zugegeben?

Cantillon Effekt

Deutlich an Brisanz gewinnt die aktuelle Geldmengenausweitung der Notenbanken auch noch dadurch, dass durch das zusätzliche gießkannenartige Verteilen der Corona-Hilfsgelder der nach Richard „Cantillon“ benannte Effekt viel schneller als bei einer „normalen, gesunden“ Inflationierung durchlaufen wird!

Inflation

Simpel, d.h. für alle verständlich definiert; steht die gesamte Gütermenge eines Landes in einem bestimmten Verhältnis zur Geldmenge eins Landes. Wird nun mehr Geld erzeugt, was passiert dann?

Bringt eine Inflation Folgen mit sich oder eher nicht? Nun, von vielen Politikern und Regierungen, auch so manchen Wirtschaftsjournalisten usw. wird der Begriff Inflation gerne anstelle - also synonym – für den Begriff der Teuerungsrate verwendet. In Wahrheit ist die Teuerungsrate nach den ökonomischen Prinzipien insofern mit dem Begriff Inflation ganz eng verbunden als, dass es sich um eine Folge davon handelt. Mehr denn je wird gerade heute mit aller Macht versucht, die ökonomischen Grundprinzipien auszuhebeln. Dem Volk wird suggeriert, die ungezügelte Gelddruckerei bliebe ohne Folgen.[8]

Daher widmen wir uns der Erläuterung von Uni-Professor für Volkswirtschaftslehre, Gregor Hochreiter. Er räumt mit der Irreführung zum Thema Inflation in seinem Buch „Krankes Geld, kranke Welt“; 2010 gründlich auf. Mehrmals betont er die Verletzung der Eigentumsrechte durch die systematische Umverteilung des Vermögens. Die Ursache liegt in dem Weg, den die neu geschaffene, ungedeckte Geldmenge durch die Mitglieder der Gesellschaft nimmt. Weder werden diese zum selben Zeitpunkt erreicht, noch kommt es zu einer anteilsmäßigen Aufteilung. Dieser Sickereffekt ist als Cantillon-Effekt unter Ökonomen bekannt. Ein Vertreter der österreichischen Schule der Nationalökonomie, Friedrich A. von Hayek veranschaulichte dies mit einem Ausgießen von Honig mit zäher Konsistenz, der beim Auftreffen kleine Hügel bildet und symbolisch die steigenden Löhne und Preise darstellt. Im Cantillon-Effekt wird dies durch überdurchschnittliche Anstiege von Mietzins, Preisen und Gehältern dort wo Zentral- und Geschäftsbanken neu geschöpftes Papiergeld bzw. Zirkulationskredite in die Realwirtschaft eintreten, nämlich den Finanzmetropolen und Hauptstädten. Durch den Inflationierungsprozess wird die für den materiellen und immateriellen Wohlstandsaufbau notwendige Tugend der Sparsamkeit unterminiert. Durch den Euphemismus „vorfinanzieren“ (Mit einem Euphemismus wird etwas, was eine möglicherweise anstößige oder unangenehm wirkende Bezeichnung hat, beschönigt, verhüllt oder sprachlich gemildert) wird das Schulden machen schön geredet/geschrieben.

---

[8] Kubin Andreas, 2021 Vermögensaufbau durch wertsteigerndes, langfristiges Investieren. The pursuit of the perfect DEAL; (400 Seiten; noch nicht in Druck befindlich)

Die Vergangenheit zeigt folgendes auf: Der tatsächliche Kaufkraftverlust des Euro zwischen 1998 und 2008 betrug nach eigener Berechnung des Wiener Volkswirts Gregor Hochreiter **quer über alle Preise** für Banknoten – 57 % für die Geldmenge M1 sogar – 63 %. In der Berechnung wurde die Kaufkraft 1998 mit 100 % gleichgesetzt.[9]
Man kann getrost implizieren, dass es von 2010 bis 2021 zu ähnlich hohen Teuerungsraten quer über alle Preise kam.

Geldumlaufgeschwindigkeit

Zwingt eine Regierung ihre Zentralbank, die Geldmenge zu erhöhen, haben die Menschen in einem Land mehr Geld zur Hand. Wenn dann alle gleichzeitig mehr Güter kaufen wollen, stehen nicht genügend Güter zur Verfügung.

Es treten (speziell seit 2020) aber parallel zwei Umstände auf. Erstens gibt es viele, die wegen der absehbaren Unsicherheiten mehr Geld zurücklegen, zweitens aber auch viele, die Investitionen vorziehen, da sie um ihr Erspartes fürchten, denn die Wenigsten sind in Sachen asset allocation in Aktien oder Edelmetallen etc. versiert. Es braucht dazu jahrzehntelange Erfahrung ebenso wie Wissen um die Geopolitik und Finanz-Geschichte.

Zu hohes Geldmengenwachstum sollte entsprechend der Regeln von Angebot und Nachfrage zu steigenden Preisen führen. Da davon nicht nur einzelne Güter, sondern aufgrund des geldbedingt allgemeinen Nachfrageanstiegs die Preise fast aller Güter betroffen sind, kommt es zur Preis-Inflation bzw. Kaufkraftverlust was Teuerungen nach sich zieht.

Wächst also die Geldmenge schneller als die produzierte Gütermenge, steigt - bei gleich bleibender Geldumlaufgeschwindigkeit - das Preisniveau. Kommt dann noch hinzu, dass Lieferketten abreißen oder gar nicht mehr produziert werden kann, dann sind die Teuerungen gigantisch.
Starkes Ankurbeln der Notenpressen um Staatsausgaben zu finanzieren führte in der Geschichte nicht selten zum Zusammenbruch von Währungen.

Bad Banks – die Auswüchse des Schuldenirrsinns

Der größte Unfug aller Zeiten im Bankensektor war diese Zulassung zur Gründung von bad banks. Banken können heute ihre Schulden auslagern in sogenannte bad banks. Ist eine „systemrelevante“ Bank hoch verschuldet bzw. überschuldet werden die Schulden einfach transferiert bzw. ausgelagert.

In Basel III wurde zwar das harte Kernkapital bei Banken von 2 auf 4,5 % erhöht, dazu zählen eigene Aktien und das Ergänzungskapital von 4 % auf 2 % abgesenkt, zu dem vor allem Genussrechte und langfristige, nachrangige Verbindlichkeiten subsumiert werden. Sie sind jedoch im Krisenfall der „unsicherste“ Kapitaltyp. In der Krise 2008/2009 hatte sich gezeigt, dass Kern- 6 % plus Ergänzungskapitalquoten von 2 % mit insgesamt 8 % viel zu niedrig sind. Auch hier hat man viel versäumt und immer wieder Steuergelder nachgeschmissen. Der ab Basel III eingeführte Kapitalerhaltungspuffer **2,5 %** und dem antizyklischen Kapitalpuffer zw. 0 und 2,5 % sollte ja ab 2014 schrittweise in Kraft treten. Die tatsächliche Umsetzung?

Solange Banken unter dem Deckmantel „systemrelevant“ nicht pleitegehen können bzw. dürfen, haben wir eine Insolvenzverschleppung historischen Ausmaßes.
Dazu sei vergleichsweise folgende Phantasie erlaubt: Ein Häuslbauer baut ein großes

[9] Hochreiter, Krankes Geld kranke Welt, 2010, S. 45ff.

Einfamilien-Haus, weit über seine finanziellen Möglichkeiten hinaus gehend mit Doppelgarage, Stützmauer und Pool. Eines schönen Tages geht er pleite.
Was macht er? Nun, er hat vorher noch schnell eine Gartenhütte aus Holz gebaut. Auf diese Gartenhütte transferiert er nun all seine Schulden und wohnt munter weiter wie gewohnt in seinem Wohnhaus als wäre nichts gewesen.

Wie lange lassen sich die Bilanzsummen von FED und EZB noch aufblähen?

Um das genau vorherzusagen, muss man Hellseher sein. Warum? Weil etwas das künstlich hinausgezögert wird; in seiner Dauer nicht vorhersagbar ist. Sicher ist; 95 % der Zeitspanne liegt hinter uns. In Zeiten in denen evidenzbasiertes Finanzwissen ebenso wie geprüfte Theorien einfach über Bord geschmissen werden und wurden, ist das einfach nicht mehr möglich. Wie hatte mein HAK BWL-Professor gesagt: „Wenn man die Hand mit dem Stein in der Hand aus dem Fenster hält und aufmacht, dann fällt der Stein runter nicht rauf."
Heute stelle ich schwebende Steine fest!
Das wäre so als würde man in seiner Sportart ständig die Regeln ändern oder physikalische Gesetze aufheben!! Es ist auch eine Art von Machtdemonstration, die wir gegenwärtig erleben.

Well, nichts desto trotz, ich werde eine Erklärung versuchen!

Die systemische Krise im Bankensystem. Wenn eine europäische Bankenaufsicht erst vor wenigen Monaten einräumte, dass nun im Zuge der Coronakrise mit **eineinhalb** Billionen Euro an faulen Krediten zu rechnen sei, dann entspricht das in etwa dem gesamten Eigenkapital-Fundament des europäischen Bankensektors.

Man weiß 2020/2021 ziemlich genau, dass das eine Billionen teure Rettungsaktion wird. Zentralbanken und Politik entscheiden sich offensichtlich immer mehr für frisch gedrucktes Geld als alleinige Lösung. Womit wir längst im Keynesianismus, was Volkswirtschaftslehre betrifft, angekommen wären.

Die wiederkehrenden lockdown Maßnahmen seit März 2020 (in vielen Fällen wird's ein shutdown) bringen und brachten viele Unternehmen in die Bredouille. Die kleinen lässt man untergehen. Große Konzerne wird man mit öffentlichen Geldern auffangen müssen, was wiederum den Bankensektor belastet und die Zentralbankbilanzen-Summen weiter „inflare" (aufblasen) wird. **Sowas nennt man dann aber nicht mehr freie Marktwirtschaft.**

Schlagend wird noch die Insolvenzverschleppung, die man den Unternehmen in Corona Zeiten zugesteht. Verlängerung der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht: Eine Maßnahme ist die derzeitige Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bei einer Überschuldung. Diese wurde in Österreich nochmals verlängert und nun auf den Zeitraum 01.03.2020 bis 31.03.2021 neu festgesetzt. Liegt eine Überschuldung am 31.03.2021 vor, ist ein Insolvenzantrag ohne schuldhaftes Zögern, spätestens jedoch innerhalb von 60 Tagen nach Ablauf des 31.03.2021 oder 120 Tage nach Eintritt der Überschuldung zu stellen, je nachdem welcher Zeitraum später endet. In der BRD agiert man ja ähnlich.
Ich gehe einmal davon aus, dass das noch **mindesten zweimal verlängert/hinausgeschoben wird.**

Wo ist die Bruchstelle, an der das System kippt? Manch ein Experte meint, das ist dann, wenn das Seignorage Kapital aufgebraucht ist. Also der Wert des Geldschöpfungsmonopols der jeweiligen Zentralbank, das in etwa so groß ist - wie das gesamte Bruttosozialprodukt der dazugehörenden Wirtschaftszone. Also in dem Moment wo die schlechten (faulen) Werte (assets) in der Bilanz der jeweiligen Zentralbank gleich hoch dem BIP sind.

Exkurs: **Seignorage**

Hans Werner Sinn liefert uns auf seiner website eine Erklärung zur Seignorage: Geldschöpfungsgewinne (Seignorage) erwirtschaften Notenbanken dadurch, dass sie Geld schöpfen und verzinslich an die Banken verleihen. Durch die Einführung der Europäischen Währungsunion wurden die Geldschöpfungsgewinne der Nationalen Zentralbanken vergemeinschaftet. Bereits 1997 wiesen Sinn und Feist darauf hin, dass dies eine effektive Vermögensumverteilung zwischen den teilnehmenden Ländern bedeutet, da sich die Zinseinnahmen, die die einzelnen nationalen Zentralbanken erwirtschaften, in manchen Fällen sehr stark von den Beiträgen unterscheiden, die das Eurosystem an die nationalen Zentralbanken ausschüttet.[10]

Die **EZB** hat für das Aufblähen der Bilanzsumme noch **3 - 4 Billionen Euro Luft** nach oben. Würde man die werthaltigen assets (z.B. Gold) der EZB nicht berücksichtigen hätte sie nur noch 2,5 Billionen Luft nach oben. Das Bruttosozialprodukt steuert Ende 2020/Anfang 2021 auf 10 Billionen zu. Es war mal bei 12 Billionen €uro. Die Obergrenze der EZB Bilanz läge demnach bei 10 – 11 Billionen €. Das bedeutet in der Eurozone würde es früher „krachen im Gebälk“, um’s mal so aus zu drücken .....

Zum Unterschied das Federal Reserve Bankensystem in den USA.

In den USA ist die FED aktuell (25.1.2021) „erst“ bei rund ~ 35 % angelangt, was die Bilanzsumme hergeben sollte. Dort ist man von dieser Stelle (point of no return) bzw. wo es eh schon wurscht ist was gedruckt wird also noch viel weiter entfernt als die EZB.

Das Dollar-BIP stieg im dritten Quartal 2020 mit einer Jahresrate von 38,3 Prozent bzw. 1,65 Billionen Dollar auf 21,17 Billionen Dollar (Q4 2020 Zahlen fehlen auch hier noch), laut „bea“ (Bureau of Econmic Analysis, US Department of Commerce, Abfragedatum: 24.1.2021).

Evidenzbasierte Werte gibt es natürlich auch dazu nicht. Wir befinden uns ja mitten im Experiment. So mancher Experte definiert die max. Bilanzsumme der Zentralbanken mit der Höhe des BIP per anno plus maximal dem Goldbestand. Die Erklärungen sind vage.

Update 17.3.2021, Fed-Pressekonferenz zum Zinsentscheid:

Erwartungsgemäß hatte FOMC-Boss Jerome Powell angekündigt, den US Leitzins nicht anzutasten und gleichzeitig das Kontingent der monatlichen Wertpapierkäufe bei unverändert 120 Milliarden Dollar zu belassen. Basierend auf der Median-Schätzung sei bis mindestens 2023 keine Zinserhöhung zu erwarten. Deutlich angehoben hat die Notenbank jedoch die Konjunktur-Erwartung für 2021. Im Gegensatz zur Projektion letzten Dezember wird nun von einem Anstieg des Bruttoinlandsproduktes im Ausmaß von 6,5 % (letzter Konsensus 4,2 %). Ebenfalls angehoben auf nun 2,2 Prozent wurden die Erwartungen für die Kerninflation.

[10] Sinn HW, Seignorage: https://www.hanswernersinn.de/de/themen/Seignorage

Wie bereits von mir vorangehende erwähnt, haben wir nun eine weitere Bestätigung, dass Kaufkraftverlust bzw. die Teuerungsrate synonym für die Preisinflation auch an den Börsen kräftiger fortschreiten wird. A) Weil die Zinsen weiter im Keller bleiben. B) Weil die Bilanzsumme der FED und somit das Aufblähen der Geldmenge weiter deutlich ansteigen werden.

Die SNB ist da wesentlich besser aufgestellt. Warum? Das habe ich in einem separaten Essay unter dem Titel: „Die Schweizer Nationalbank agiert klüger als EZB und FED - ihr Jahresgewinn ist gigantisch" ausführlich analysiert!

CONCLUSIO

Die Corona Politik „der vollen Hosen" gemahnt trotz allem weiterhin zur Vorsicht. Die lockdowns wurden in der BRD aktuell bis 28. März 2021 verlängert.

Beobachtet man heute so die Tendenzen fühlt man sich ab einem gewissen Punkt an eine Analyse von Karl Marx erinnert; die einen Weg vorzeichnet beginnend mit dem Kapitalismus über den Sozialismus bis in den Kommunismus.

Nachdem es sich um exponentielle Anstiege der Bilanzsummen von FED und EZB im Jahr 2020 gehandelt hatte sollte nun der „Unbekannten" bzw. der **Variable** „t" für „time" eine besondere Aufmerksamkeit zukommen. Auf keinen Fall lässt sie sich als Konstante definieren. Genau dieser Faktor Zeit wird es sein, der dieser länderübergreifenden Finanz-Jonglererei ein schnelles Ende bereiten wird, nämlich einen „shut down".

Die EZB könnte und wird's vielleicht noch (mit einer extra Portion Glück) bis elf Billionen oder zwölf Billionen Euro Bilanzsumme schaffen, die FED aber nicht mehr bis 21 Billionen US$. Da reicht dann die Zeit nicht mehr bis sie mitgerissen wird.
Notenbanken müssen heute in immer kürzeren Abständen intervenieren. Wenn die Probleme nicht gelöst werden und die einzige Reaktion ist Schulden mit noch mehr Schulden; mit noch mehr Gelddrucken zu bekämpfen, dann sind wir auf dem besten Weg von der freien Marktwirtschaft in die staatl. Planwirtschaft. Um das in Zukunft zu verhindern oder um das Ruder noch herumreißen zu können, bräuchte es jedoch Regierungen mit erfahrenen Spezialisten und wo fundierte Expertenmeinungen zur Entscheidungsfindung mit einbezogen werden. Das gegenwärtige Finanzsystem wird es in seine Einzelteile zerlegen. Es ist nicht eine Frage des ob, sondern nur des WANN, was sich immer deutlicher herauskristallisiert. Man hat ganz offenbar nichts gelernt.

Andreas Kubin (copyright) 18.3.2021