

Die Staatsblätter fallen

Die Reihe der Staatsbankrotte beginnt

Von Walter K. Eichelburg
Datum: 2008-11-03

Im Herbst fallen bekanntlich die Blätter von den Bäumen. Der Herbst 2008 ist aber besonders: es fallen auch die Staaten und deren Währungen ringsum.

Die Phase 3 der weltweiten Finanzkrise hat begonnen. War sie bis Sommer 2008 noch auf den Bankensektor begrenzt, so weitet sie sich jetzt auf die Realwirtschaft und die Staaten selbst aus.

Zusätzlich zu vielen Staaten bricht gerade weltweit die Realwirtschaft zusammen. Hat man das bisher nur in den USA bemerkt, so hat sich die Geschwindigkeit des Zusammenbruchs radikal beschleunigt. Mit dem weltweiten Staatsbankrott plus Hyperinflation ist bereits im 1. Halbjahr 2009 zu rechnen.

Der Run auf die Staaten hat begonnen

Behandelte mein letzter Artikel ([Kein „Wertpapier“ mehr](#)) vor 3 Wochen noch den allgemeinen Run auf die Banken in Europa und die Bekämpfung durch allgemeine Staatsgarantien für alle Banken, so hat sich jetzt die Situation entscheidend verschärft.

Damals war nur ein Staat, Island bankrott, jetzt sind es de facto schon viele, besonders in Osteuropa:

- Ungarn
- Ukraine
- Weissrussland
- Serbien
- Polen (am Anfang)
- Türkei (am Anfang)
- Rumänien
- Argentinien – schon wieder!



Alle diese Staaten haben massive Auslandsschulden und ein grossen Handelsbilanz-Defizit. Ebenso haben sie versucht, ihre Banken zu retten. Bis dann die Staatsanleihen und die Währung abverkauft wurden.

Sogar Russland mit über \$500 Mrd. an Devisenreserven ist schon in der Nähe. Dort gehen inzwischen die Oligarchen reihenweise pleite, da sie ihre Aktien auf Kredit gekauft haben. Die Auslandsverschuldung ist fast so hoch wie die Devisenreserven, da es im Inland nicht genügend Ersparnisse gibt. Die Oligarchen, Firmen und Banken bekommen jetzt von westlichen Banken ihre „Margin Calls“, d.h. Geld nachzuschiesse oder die Kredite zurückzuzahlen. Dummerweise sind diese Kredite meist in USD. Solche aufzutreiben ist derzeit recht schwierig. Jüngste

Meldungen zeigen, dass sogar der Gas-Monopolist Gazprom inzwischen schon Probleme hat, seine Kredite überzurollen.

Wie sieht ein Run auf einen Staat aus?

Generell gesagt, passiert das dann, wenn das Vertrauen in die Rückzahlung von Krediten durch diesen Staat oder sein Bankensystem verloren geht.

Ein gutes Beispiel ist Ungarn:

Vor einigen Wochen schlug plötzlich eine Auktion von Staatsanleihen fehl. Darauf wurden massiv bisherige Staatsanleihen und die Währung Forint abverkauft. Seitdem kann man in Ungarn nur mehr mit Mühe Euros, Dollars oder Franken bekommen, dafür liegen auf den Banken jede Menge Forint. Das in einem Land, wo der Grossteil der Verschuldung in Fremdwährung ist (die Leute werden nicht klüger und schauen nur auf die momentan niedrigste Kreditrate).

In der Zwischenzeit haben EZB, IWF und Weltbank ca. €20 Mrd. in das ungarische System hineingestopft, denn es soll ja kein Flächenbrand entstehen.

Derzeit geht der Internationale Währungsfond (IWF) von Bailoutsummen von etwa \$600 Mrd aus, die nur in diverse Schwellenländer fließen müssen, um diese vor dem Untergang zu retten.

Wie hätte der Staatsbankrott ohne diese Hilfe ausgesehen?

Standard: [Gyurcsany: Nothilfe von IWF und EU rettete Ungarn vor Bankrott](#)

Ein Mitte der Woche verkündetes Nothilfepaket des IWF und der EU hat Ungarn nach Angaben seines Ministerpräsidenten Ferenc Gyurcsany vor dem finanziellen Zusammenbruch gerettet. Die weltweite Finanzkrise hätte in Ungarn "zu einem Staatsbankrott mit gleichzeitiger sozialer Krise führen können, wenn wir unsere Sache nicht gut gemacht hätten", sagte Gyurcsany in einem Interview.

Seine sozialistische Minderheitsregierung habe schon mit dem Ärgsten gerechnet. "Tage hindurch trieb uns die Furcht vor dem schlimmsten Drehbuch um", schilderte er in dem Interview die Stimmung im Kabinett. "Dass der Forint abstürzt auf einen Kurswert zum Euro von (zuvor 250 auf) 350 bis 400. Binnen Augenblicken wäre es zu einer Inflation von 20 bis 30 Prozent gekommen, in deren Folge die Menschen ein Viertel oder ein Drittel ihres Einkommens verloren hätten."

Also:

- Unkonvertierbarkeit der Währung, damit keine Importe mehr
- Explosion der Inflation durch die Abwertung
- Hohe Zinsen, keine Kredite mehr
- Bankrott aller Schuldner in Fremdwährung
- Massenaufstand gegen die Regierung
- Totale Verarmung, Hunger, Wirtschaftsstillstand, etc.

Bezeichnend ist, dass etwa 1/3 aller Einwohner Islands auswandern wollen. Hat man am Anfang den Staatsbankrott noch negiert, dürften jetzt die Folgen spürbar sein, etwa keine Importe mehr.

Wann kommen die „Heiligen Kühe“ dran?

Bislang hat es nur Staaten in der „Peripherie“ getroffen, etwa Südamerika oder Osteuropa. Die heiligen Kühe Westeuropa (Euro-Zone) und USA waren davon noch nicht betroffen. Aber es ist nur eine Frage der Zeit, bis es soweit ist.

Genaugesagt gibt es unter den heiligen Kühen zwei „superheilige Kühe“: die US und deutschen Staatsanleihen (irgendjemand muss ja noch heiliger sein):

Die Financial Times zeigt auf ihrer Bond-Seite: <http://markets.ft.com/markets/bonds.asp> die Spreads (= Zinsabstände) zu diesen Anleihen – jeweils 10jährige Laufzeit an.

TEN YEAR GOVERNMENT BOND SPREADS

Gov't	Latest	Spread vs Bund	Spread vs T-Bonds
Australia	5.40%	+1.51	+1.43
Austria	4.55%	+0.66	+0.58
Belgium	4.62%	+0.72	+0.65
Canada	3.75%	-0.14	-0.22
Denmark	4.49%	+0.60	+0.52
Finland	4.25%	+0.36	+0.28
France	4.31%	+0.41	+0.34
Germany	3.90%	0.00	-0.08
Greece	5.46%	+1.57	+1.49
Italy	5.14%	+1.25	+1.17
Japan	1.49%	-2.41	-2.48
Netherlands	4.41%	+0.51	+0.44
New Zealand	6.07%	+2.17	+2.10
Norway	4.31%	+0.41	+0.34
Portugal	4.81%	+0.91	+0.84
Spain	4.57%	+0.67	+0.60
Sweden	3.61%	-0.29	-0.37
Switzerland	2.78%	-1.11	-1.19
UK	4.47%	+0.57	+0.50
US	3.97%	+0.08	0.00

Quotes are delayed by at least 20 minutes.

Dabei steht „Bund“ für die deutsche Staatsanleihe (wird in der Finanzwelt so genannt) und als Referenzindikator für den Euro-Raum.

T-Bonds (müsste eigentlich T-Note heißen) ist die US-Staatsanleihe und steht als Referenz für alle längerfristigen Zinsen im gesamten US-Dollar-Raum.

Eine positive Zinsdifferenz bedeutet, dieses Land bezahlt mehr Zinsen auf ähnliche Staatsanleihen als das Referenzland, eine negative Differenz, es bezahlt weniger.

Direkt vergleichbar ist es nur in einem Währungsraum, etwa dem Euro.

Die links dargestellte Tabelle ist vom 3. Nov. 2008.

Alle sehen mit Argusaugen auf diese Spreads, besonders im Euroraum. Aus diesen Spreads und besonders der Änderung kann abgelesen werden, ob die Anleihen eines Staates abverkauft werden (steigender Spread) oder ob Geld dorthinfließt.

Primäre Pleitekandidaten im Euro-Raum:

Wenn wir uns diese Spreads ansehen, dann fallen 2 Euro-Länder mit einem Spread über 1% auf:

- Italien
- besonders Griechenland

Beide Länder haben zudem stark steigende Spreads. Ambrose Evans-Pritchard zeigt in seinem Artikel „[Investors shun Greek debt as shipping crisis deepens](#)“ warum:

It is also beginning to cause strains in Greece, where the yield spread between Greek 10-year bonds and German Bunds rocketed to a post-EMU record of 123 basis points yesterday.

Greece has a current account deficit of 15pc of GDP, the highest in the eurozone. Investors were willing to turn a blind eye to this during the credit boom, but they have now become wary of any country with a deficit in double digits.

Die internationale Schifffahrtskrise setzt Griechenland besonders zu, das es in diesem Sektor stark vertreten ist. Ausserdem hat das Land ein massives Aussenhandelsdefizit von 15%.

Da die Spreads dieser beiden Länder stark steigen, ist in den nächsten Monaten damit zu rechnen, dass sie auch einen Bailout benötigen oder den Euro verlassen müssen. Ein solcher Bailout wäre aber um ein x-faches grösser als jener bei Ungarn mit €20 Mrd.

Da ein solcher Bailout wegen der positiven Handelsbilanz nur durch Deutschland erfolgen könnte, gilt diese [Aussage](#):

Bernard Connolly, Globalstrategie bei Banque AIG sagt, **die Eurozone wird möglicherweise komplett auseinanderfallen, ausser es findet eine Rettungsaktion durch Deutschland statt, die in seiner Grössenordnung den Reparationszahlungen Berlins durch den Versailler-Vertrag nach dem I.**

Weltkrieg gleichkommt. „Das Platzen der Kreditblase in der europäischen Währungsunion scheint bevorzustehen und es wird Leistungsbilanzdefizite innerhalb der Eurozone aufzeigen, die sehr gefährlich sind. Die mittelfristige Haltbarkeit der Eurozone in ihrem jetzigen Zustand ist sehr zweifelhaft,“ sagte er.

Wird das deutsche Volk hier mittun? Die Regierung aber sicher. Vermutlich wäre ein solcher Bailout aus technischen Gründen gar nicht möglich, da der deutsche Export gerade zusammenbricht.

Sekundäre Pleitekandidaten im Euro-Raum:

Sehen wir uns die Länder im Euro-Raum mit einem Spread über 0.5% an:

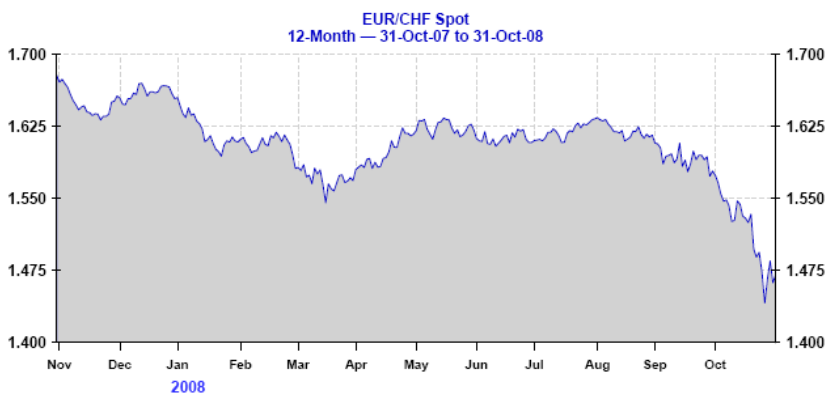
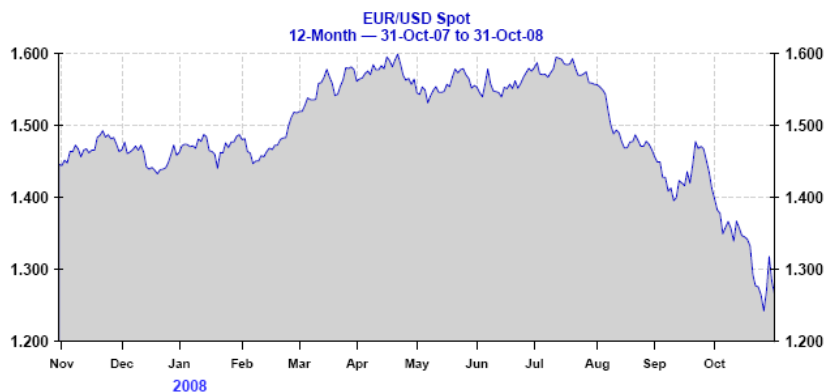
- Belgien
- Finnland
- Niederlande
- Portugal – kommt den 1% schon nahe
- Spanien
- Österreich hatte vor einige Tagen noch einen Spread von 0.8%, dieser ist jetzt 0.66%

Portugal und Spanien sind ähnliche Fälle wie Italien, zudem mit einem hohen Aussenhandels-Defizit.

Finnland und Österreich haben das Problem, dass deren Banken zu stark im zusammenbrechenden Osteuropa engagiert sind. Allein bei Österreich ist es etwa €300 Mrd. an ausstehenden Krediten. Selbst wenn nur 1/3 dieser Ost-Kredite uneinbringlich ist, wird das österreichische Bailout-Paket von €100 Mrd. schon komplett ausgeschöpft. Ein Staatsbankrott ist dann sicher.

Der fallende Euro:

Ich habe hier die Relation zwischen Euro und USD bzw. CHF dargestellt:



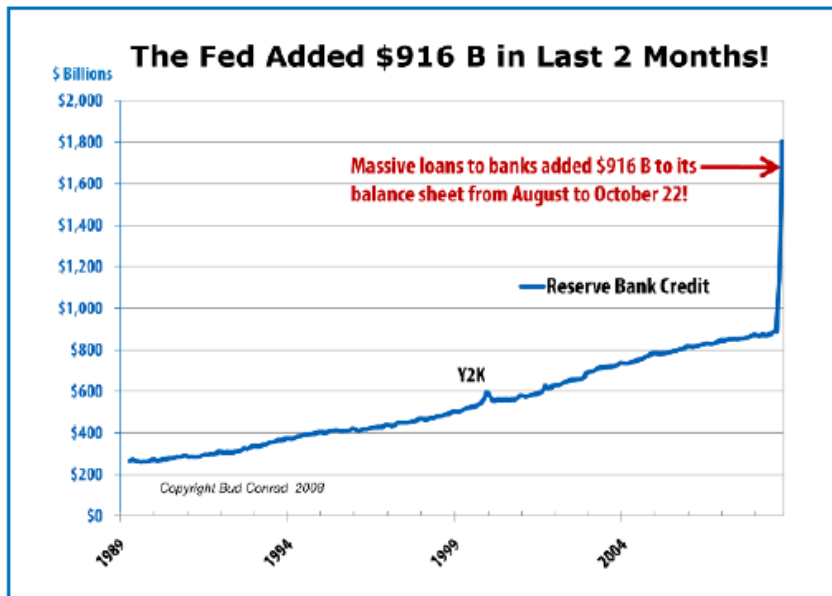
Man kann ruhig sagen, der Euro ist gegenüber dem USD seit Juli ziemlich stark gefallen. Natürlich spielen auch Währungsmanipulation (der USD wurde angehoben) und das momentane Kredit-

Unwinding (primär USD-Schulden müssen zurückgezahlt werden) eine Rolle. Aber das erklärt diesen Absturz nicht ganz.

Interessanter ist vielleicht der Vergleich zum Schweizer Franken (CHF). Hier ist der Euro von 1.65 auf 1.475 CHF gefallen, im Oktober 2008 besonders stark. Das zeigt eindeutig, dass der Euro bereits massiv abverkauft wird. Man traut dieser Kunstwährung immer weniger. Manche Autoren schreiben bereits von einer 1:1 Parität zum USD, obwohl dieser selbst nur mehr Toilettenpapier ist.

Wie man Währungen zu „Toilettenpapier“ macht

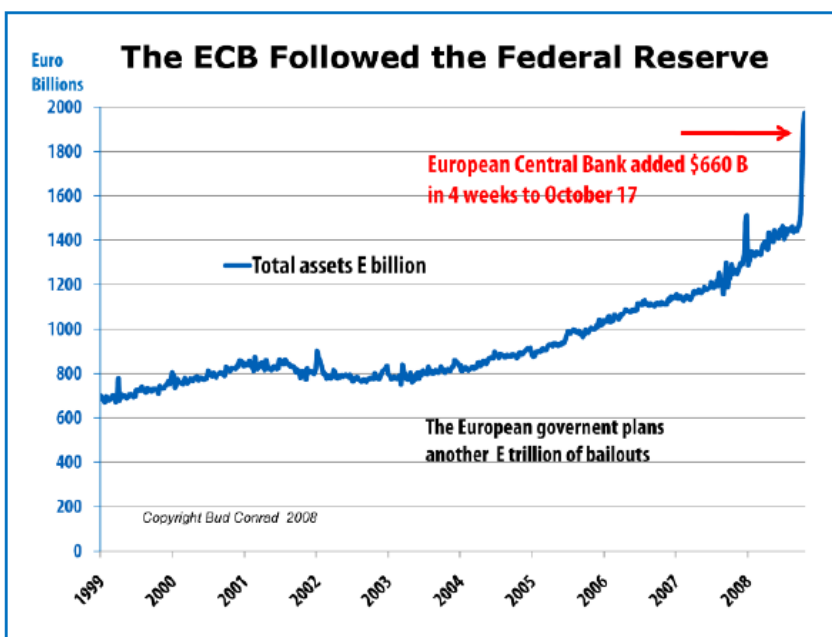
Wie macht man das? man druckt zu viel davon. In den beiden folgenden Charts sind die Bilanzsummen von Fed (US-Zentralbank) und EZB (Europäische Zentralbank):



Man sieht sehr deutlich, dass nach einem langsamen, kontinuierlichen Anstieg über Jahre in den letzten beiden Monaten ein Sprung nach Oben erfolgt. Die Fed hat innerhalb weniger Wochen ihre Bilanz (die Summe allen verliehenen Geldes) verdoppelt. Kein Wunder, wenn sie oft über \$100 Mrd. pro Tag für geringe oder gar keine Sicherheiten ausgibt.

Inzwischen werden auch die US-Staatsanleihen monetisiert, um das riesige neue Staatsdefizit von ca. \$500 Mrd. in einem Monat! abzudecken. Hochgerechnet

ergibt das neue Staatsschulden von \$6000 Mrd. in einem Jahr. Klar gibt es dafür keinen Käufer am Markt, also wird dieses Geld von der Fed (elektronisch) gedruckt. Die Hyperinflation in Aktion.



Am nächsten Chart (beide aus [The Casey Report](#) 11/2008) sieht man, dass die EZB nicht besser ist. Diese hat ihre Bilanz um €660 Mrd. in 4 Wochen ausgedehnt. Das gleiche, hyperinflationäre Spiel wie in den USA

Im Fall der EZB sind das nur direkte Hilfen an die Banken. Staatsanleihen werden noch nicht in grösserem Ausmass monetisiert. Das wird kommen, wenn wie im Fall der USA die Staatsgarantien der Bailot-Pakete wirklich gezogen werden (vermutlich sehr bald) und die neuen Staatsanleihen nicht mehr am Markt verkaufbar sind.

Abverkauf von Bunds und Treasuries

Derzeit versucht vor allem die Fed, eine „Mauer aus Geld“ (wall of money) aufzubauen, um verschiedene Länder wie Brasilien oder Südkorea vor dem Kollaps zu schützen. Die EZB macht soetwas mit Osteuropa, aber noch in geringerem Ausmass. In Wirklichkeit werden dabei von diesen beiden Zentralbanken vermutlich die Staatsanleihen dieser Länder monetisiert, d.h. dem anderen giftigen Schrott hinzugefügt, den diese ZBs schon halten.

Was hier gemacht wird, ist eine weltweite Hyperinflationspolitik, mit der man die deflationären Tendenzen des derzeitigen Kredit-Deleveraging überwinden möchte.



Nicht nur verschiedene Staaten stehen vor dem Kollaps, auch über 3000 Hedge-Fonds sollen es sein. Überall dort wird panikartig Geld abgezogen. Der ganze Schuldenturm der Welt ist derzeit im Einsturz und die Zentralbanken/Staaten versuchen das mit allen Mitteln zu verhindern.

Militärische Weisheit: wer alles zu verteidigen versucht, verteidigt gar nichts.

Genau dieses „alles verteidigen“ macht man derzeit bei Banken und Staaten. Denn man möchte keinen Run aus dem System mit entsprechendem „Vertrauensverlust“ riskieren. Jetzt noch nicht.

Hier Mark Faber in der Wirtschaftswoche: [Wirtschaftlicher Selbstmord](#):

Die einzige Blase, die in Amerika noch nicht geplatzt ist, sind die Zinsen auf Staatsobligationen. Weil die öffentlichen Defizite so stark steigen, dürften die Zinsen auf US-Staatsanleihen wegen Inflationsbefürchtungen und Kreditängsten ebenfalls anziehen.

Zunächst werden wir deflationäre Tendenzen sehen. Häuser sind billiger, Aktien und Rohstoffe auch – und die Banken kürzen überall die Kredite. Aber Regierungen und Zentralbanken stopfen ohne Ende Liquidität ins System. Das ist grauenhaft. Wozu so etwas führen kann, sieht man in Simbabwe: in eine Depression mit Hyperinflation.

Genau um das geht es: die Blase der Staatsanleihen muss auch platzen, das versucht man aber mit allen Mitteln zu verhindern. Daher wird auch der Goldpreis derzeit mit allen Mitteln gedrückt.

Wenn der Goldpreis ausbricht:

Es gibt derzeit verschiedene [Berichte](#), dass im Moment sehr alte, rissige Goldbarren auf den Goldmärkten auftauchen. Teilweise sind diese von geringer Reinheit, wie das alte, eingeschmolzene US-Münzgold von 1933. Die Zentralbanken und der IWF kehren wohl ihre Goldkeller aus, auch die hintersten Ecken. Das dürften die letzten Reste sein.

Das Einzige, das zwischen Jetzt und der wirklichen Hyperinflation liegt, ist der Abverkauf auch der US und deutschen Staatsanleihen gegen Gold. Daher muss der Goldpreis möglichst unten bleiben, besser noch kontinuierlich sinken. Denn allein ein Anstieg würde noch massivere Mengen an Geld in das Gold locken. Daher muss ein Goldpreis-Anstieg mit allen Mitteln (solange es geht, natürlich) verhindert werden.

Die „Mächtigen“ haben nicht viele Mittel:

Wer glaubt, dass die Regierungen und Zentralbanken einfach der Welt diktatorisch den Goldbesitz verbieten und die US-Treasuries aufzwingen könnten, der irrt. Das Einzige, was wirklich global beeinflusst werden kann, ist die Marktpsychologie:

- Ein Goldverbot könnte nur im jeweils eigenen Land unter grössten Mühen durchgesetzt werden und würde international einen gigantischen Run auf das Gold auslösen
- US- und sonstige Staatsanleihen können auch nur im eigenen Land mit Zwang (Zwangsanleihe) abgesetzt werden

- Die USA fallen als Konsument der Welt immer mehr aus, sodass sich das Kaufen von US-Staatsanleihen für Länder wie China immer weniger rentiert. Nur die Angst vor einem gemeinsamen Kollaps funktioniert noch
- Das US-Militär ist heute nur mehr ein Schatten von früher und eignet sich immer weniger zur Aufrechterhaltung der Dollar-Hegemonie
- Was wirklich immer noch recht gut funktioniert, ist die Mixtur aus Statistikklügen, Beeinflussung über die Medien und die Manipulation der wichtigsten Märkte. Alles ist Psychologie

Sobald dieser letzte Punkt aber nicht mehr wirkt und der derzeit laufende Zusammenbruch der Realwirtschaften offensichtlich wird, ist es vorbei. Der Ausstieg aus den „superheiligen Kühen“ Bonds und Treasuries und der Umstieg in Gold sowie Realgüter wird dann eine Massenpanik werden.

Der nächste Run wird aus dem gesamten Finanzsystem in Realwerte sein.

Dann gehen auch die USA und die gesamte EU bankrott – Staatsbankrott auf breiter Front und Hyperinflation. Vermutlich irgendwann in der 1. Jahreshälfte 2009.

Horror-Staatsdefizite bringen Horror-Inflation:

Die untenstehende Tabelle von Bud Conrad ist auch aus dem oben erwähnten Casey Report und zeigt verschiedene Länder nach dem 1. Weltkrieg. Sie zeigt die Staatsdefizite (meist über 50% des Budgets, das Geld dafür wurde gedruckt) sowie die Inflation ein Jahr später:

	Year	Government Expenditures	Deficit	Deficit % of Expenditures	Inflation Next Year
Austria	1920	16,873	10,578	63%	1042%
Hungary	1920	20,210	9,690	48%	1544%
Poland	1921	880,852	535,541	61%	820%
Germany	1921	11,266	7,042	63%	7475%
Average				58%	2720%
USA est.	2009	4,000	1,400	35%	

Sources: The Ends of Four Big Inflations, Theodore Seargent; in "Inflation", Robert Hall NBER 1982
White House Budget. St Lewis Federal Reserve bank

Die derzeitigen Banken-Bailout-Pakete, egal ob in den USA oder in Deutschland werden jährliche Defizite von jenseits der hier angegebenen 35% bringen. Die Hyperinflation wird losbrechen, sobald die Bubble der Staatsanleihen auch in diesen beiden Ländern platzt.

Die Weimarer Hyperinflation II lässt grüssen, diesmal aber weltweit.

Für eine Rettung in Gold und Silber ist es für die Meisten inzwischen ohnehin zu spät, da fast nichts mehr am Markt verfügbar ist. Diese Rettungsboote haben endgültig abgelegt.

Es bleibt dann nur mehr eine Flucht in Realgüter verschiedenster Art. Eine Aufstockung der Vorräte besonders bei Importgütern kann bereits heute empfohlen werden.

Sobald die derzeitige Goldpreisdrückung zusammenbricht und der Goldpreis wieder kräftig anzieht, dann ist es soweit: rette sich wer kann aus allem Papier.



Wenn der Goldpreis wieder auf \$1000/oz ist, dann ist der Untergang dieser beiden Herren und von deren Währungssystemen da.

Die Gold-Sonne wird dann deren Papier-Imperium rasch verbrennen. Sie schinden nur Zeit – wie immer. Auch Island hat Zeit geschunden, solange es ging – das Ergebnis ist bekannt. Dieses Blatt ist bereits gefallen. Der Rest wird es auch - bald.

Disclaimer:

Ich möchte feststellen, dass ich kein Finanzberater bin. Dieser Artikel ist daher als völlig unverbindliche Information anzusehen und keinerlei Anlage- oder sonstige Finanzierungsempfehlung – ähnlich wie ein Zeitungsartikel. Ich verkaufe auch keine Finanzanlagen oder Kredite. Jegliche Haftung irgendwelcher Art für den Inhalt oder daraus abgeleiteter Aktionen der Leser wird ausdrücklich und vollständig ausgeschlossen. Das gilt auch für alle Links in diesem Artikel, für deren Inhalt ebenfalls jegliche Haftung ausgeschlossen wird. Bitte wenden Sie sich für rechtlich verbindliche Empfehlungen an einen lizenzierten Finanzberater oder eine Bank.

© 2008 by Walter K. Eichelburg, Reproduktion/Publikation nur mit Zustimmung des Autors.
 Zitate aus diesem Artikel nur mit Angabe des Autors und der Quelle: www.hartgeld.com
 HTML-Links auf diesen Artikel benötigen keine Zustimmung.



Zum Autor:

Dipl. Ing. Walter K. Eichelburg ist unabhängiger Consultant und Investor in Wien. Er beschäftigt sich seit mehreren Jahren intensiv auch mit Investment- und Geldfragen. Er ist Autor zahlreicher Artikel auf dem Finanz- und IT-Sektor. Er kann unter walter@eichelburg.com erreicht werden. Seine Finanz-Website ist: www.hartgeld.com