



Der Leid-Zins

Von Mitte Februar bis Anfang März 2020 stürzten die Aktienkurse in den USA in den Keller. Der Dow Jones fiel um 33,8 % von 29.000 auf 19.200 Punkte und zog die europäischen Börsen mit. Der DAX rutschte von rund 15.500 auf 12.800 Punkte und verlor damit 17,5 % des Börsenwertes.

Ich habe dieses Geschehen, und vor allem die Reaktion der FED und die konzertrierte Aktion der EZB, der Bank of Japan, der Bank of England, der kanadischen Notenbank und der Schweizer Nationalbank zur Rettung des dollarbasierten Weltfinanzsystems, am 16. März 2020 in meinem Artikel "[Brennt die Dollar-Hütte](#)" beschrieben und analysiert.

Sollten Sie sich nicht mehr erinnern ;-), empfehle ich Ihnen, sich den verlinkten Artikel noch einmal zu Gemüte zu führen. Es ging darum, die Implosion des Dollars, ausgelöst durch den Vertrauensschwund der Aktionäre in den Wert ihrer Unternehmensbeteiligungen aufzuhalten. Dieser Vertrauensschwund dürfte seine Ursache in der damals beginnenden Covid-Panik gehabt haben. Die Federal Reserve Bank stellte den den US-Geschäftsbanken quasi unbegrenzt frisches Geld zum Nullzins zur Verfügung, das diese nutzen sollten, um den Kursverfall durch "Rettungskäufe" zu stoppen. Die Zentralbanken der EU, der Schweiz, Kanadas und Japans griffen ihre Dollar-Reserven an, um sich am Aufkauf zu beteiligen. Die Aktivitäten zeigten unmittelbar Wirkung. Die Kurse zogen wieder an, und nach einem halben Jahr war das Niveau von Ende Februar wieder erreicht.

Selbstverständlich sind dabei immense Kursgewinne angefallen, über die hier aber nicht weiter philosophiert werden soll. Es ist nun mal so: Des einen Leid ist des anderen Freud.

Am 13. November 2021 textete man bei Finanzen.net den Beitrag: "Darum setzt der Euro seine Talfahrt fort", in dem es hieß,

- der Euro sei auf dem tiefsten Stand seit Juli 2020 angekommen,

- dafür seien maßgeblich die Inflationsdaten der USA verantwortlich,
- wo die Verbraucherpreise im Oktober so stark gestiegen sind, wie seit 31 Jahren nicht mehr,
- was wiederum die Erwartungen auf Zinsanhebungen der FED schürt und
- damit den Dollar gegenüber anderen Währungen attraktiv macht.

In meinem Artikel dazu erinnerte ich daran, dass ich diese Entwicklung in meinem Dossier "[EWK - Zur Lage](#)" bereits am 2. August vorhergesagt hatte. Der Aufsatz hieß dann auch "Prophetisches" und enthielt diesen Abschnitt aus "EWK - Zur Lage":

(Hervorhebungen von mir, heute am 28.07.22)

Doch zurück zum ganz großen Desaster.

Bidens Konjunkturprogramm gleicht eher einem Dambruch als einer sprudelnden Quelle. Das führt unmittelbar zu einem sprunghaften Anstieg der Konsumausgaben, die zumindest anfangs – weil auf dem Binnenmarkt kein Angebot verfügbar ist – in den Import wandern werden. Glücksritter, die glauben, im Strudel des anspringenden Konsums viel Geld verdienen zu können, werden sich in großem Maßstab verschulden, um mit zum Teil absurden Geschäftsideen Unternehmen gründen, zum Teil aber auch nur, um jene Lücken zu füllen, die am Markt auf der Anbieterseite noch offen sind.

*Menschen, die in diesem Strudel wieder Arbeit finden, werden sich verschulden, um Versäumtes nachzuholen, was dem Boom nochmals Kraft verleiht. **Das wird bis ungefähr Ende 2022 gutgehen, es wird aussehen, wie ein sich selbst tragendes und verstärkendes Wachstum.** War aber nur die Flutwelle aus der Gelddruckerei, die einmal durch das Land gerauscht und dann versickert oder verdunstet, oder im Geldspeicher Dagoberts angekommen sein wird.*

*Die jährliche Inflationsrate in den USA, die schon im Juni mit 5,4 Prozent angegeben wurde, wird Ende 2021 an der 10-Prozent Marke kratzen, **was die FeD dann doch veranlassen wird, die Leitzinsen vierteljährlich in Schritten von etwa einem Prozent anzuheben.***

Dies wird zu einem massiven Zustrom von Anlagekapital führen, der mit jedem Zinsschritt wächst. Der Dollar wird dadurch gegenüber dem Euro stark

*an Wert gewinnen, was die „Konjunktur“ in den USA noch einmal anheizt. **Das Ende der Rallye wird jedoch eingeläutet, wenn sich die EZB gezwungen sieht, ebenfalls an der Zinsschraube zu drehen und dabei die Fed im Laufschrift zu überholen.** Damit rechne ich relativ früh nach dem ersten Zinsschritt der Fed.*

*Ab Mitte 2022 stagniert das Wachstum für einige Monate noch auf noch hohem Niveau, bricht danach aber relativ schnell ein. Dem Boom geht die Luft aus, weil die Arbeitslosen und prekär Beschäftigten ihren 1.400 Dollar Scheck dann endgültig aufgezehrt haben werden und die künstlich hervorgerufene Nachfrage an Kaufkraftmangel verendet. Dem folgen natürlich Umsatzrückgänge im Handel und in der Produktion, so dass diejenigen, die 2021 eingestellt wurden schnell wieder auf der Straße stehen. **Die Inflation wird dadurch aber nicht zurückgehen, weil immer noch die Knappheit die Preise bestimmt, so dass die Lebenshaltungskosten von Mitte 2020 bis Mitte 2022 um etwa 20 Prozent gestiegen sein werden.** Die Schnelligkeit dieser Entwicklung wird die Produzenten und den Handel kalt erwischen und viele mit vollen Lagern und unzureichenden Umsätzen in die Insolvenz treiben.*

Diese Vorhersagen sind eingetroffen. Die Leitzinserhöhungen der FED fielen zwar vorsichtiger aus, bis die EZB begonnen hat nachzuziehen, hat es länger gedauert, aber die Zwei-Jahres-Inflation von rund 20 Prozent - bezogen auf die Lebenshaltungskosten - in den USA ist pünktlich eingetreten.

Nun hat es der FED gestern gefallen, einen neuerlichen Zinsschritt um 0,75 Prozent zu verkünden.

Die offizielle Begründung lautet: Man müsse der Inflation begegnen und daher die Liquidität zurückfahren. Das klingt nach Lehrbuch und steht auch so im Lehrbuch, ist aber weniger als die halbe Wahrheit. Das Ungemach, das dem Dollar heute droht, erinnert massiv an das Ungemach, das dem Dollar schon im März 2020 drohte, nur dass diesmal nicht die Aktien von verängstigten Anlegern in den Keller getrieben werden, sondern dass massiv US-Staatsanleihen abgestoßen werden.

In den drei Monaten März, April und Mai 2022 wurden weltweit US-Staatsanleihen im Wert von annähernd 300 Milliarden US-Dollar abgestoßen. Japan und

China trugen dazu mehr als die Hälfte bei, aus der EU kamen gut 50 Milliarden auf den Markt.

Das ist deutlich mehr als jene 247 Milliarden die ab März 2020 mobilisiert wurden, um Liquidität zur Abwehr des Crashes an den Aktienmärkten zur Verfügung zu haben.

Doch diese Verkäufe dienen nicht der Rettung des Dollars.

Diese Verkäufe können nur als "Flucht aus dem Dollar" interpretiert werden. Die Hintergründe sind vielschichtig. Die geringe realwirtschaftliche Produktivität der USA und die Jahr für Jahr massiv ansteigende Staatsverschuldung der USA alleine hätten wohl nicht ausgereicht. Es sind die Anzeichen dafür, dass es dem US-geführten Westen mit allen höllischen Sanktionen nicht gelungen ist, den Rubel in den Abgrund zu stoßen. Es sind die Anzeichen dafür, dass sich um die Kristallisationskerne Russland und China herum ein neues Imperium herausbildet, das ich in der vorletzten Ausgabe von "[EWK - Zur Lage](#)", vom März 2022, als das "Elliptische Imperium" bezeichnet habe.

Ich gebe auch hiervon einen Auszug wieder:

Das Elliptische Imperium

Als Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika vor rund 20 Jahren begannen, sich gegenseitig anzunähern, und der Begriff „BRICS-Staaten“, der ursprünglich vom Goldman Sachs Volkswirt Jim O’Neill geprägt wurde, um Ländergruppen mit ähnlichen Entwicklungschancen zu klassifizieren, zum Namen einer tatsächlich gegründeten Vereinigung geworden war, blieb die Welt zunächst skeptisch. Die Chancen für den langfristigen Zusammenhalt dieses Bündnisses wurden ebenso als gering eingeschätzt, wie ihre Fähigkeit, einen „gemeinsamen Markt“ von internationalem Einfluss zu schaffen.

Auch als diese Länder, spiegelbildlich zur Weltbank und zum Internationalen Währungsfonds, im Jahre 2013 eine eigene Entwicklungsbank sowie einen Währungsfonds gründeten und zugleich beschlossen im Außenhandel verstärkt ihre eigenen Währungen zu nutzen, wurde dem noch keine besondere Bedeutung beigemessen und praktisch nicht über daraus entstandene Aktivitäten berichtet.

Nun haben Russland und China kürzlich ihre Beziehungen mit einem neuerlichen Freundschaftsvertrag vertieft, was in der westlichen Presse wiederum

nur mit einem Schulterzucken quittiert wurde. Doch der Westen ist nicht mehr „die Welt“. Viele Staaten schauen inzwischen auf die Beziehungen zwischen Russland und China und wägen ab, ob sie sich weiter dem Westen nähern oder sich doch lieber in Richtung auf ein neues Machtzentrum orientieren sollen.

Als die Vollversammlung der Vereinten Nationen am 3. März 2022 über eine Resolution gegen Russland wegen des Ukraine-Krieges abstimmte, war zwar in den Medien von einem „historischen Ergebnis“ die Rede, und von einer überwältigenden Mehrheit, doch hier nur Stimmen zu zählen, pro Staat eine, greift zu kurz. Interessant ist nach meiner Einschätzung vor allem die Zahl der Enthaltungen, also jener Staaten, die ein Zeichen setzen wollten, dass sie das russische Verhalten nicht für verurteilungswürdig halten. Das waren:

Algerien (43)	Angola (32)	Armenien (3)
Bangladesch (163)	Bolivien (12)	Burundi (12)
Zentralafrik. Rep. (5)	China (1.434)	Kongo (5)
Kuba (11)	El Salvador (6)	Indien (1.366)
Iran (83)	Irak (39)	Kasachstan (19)
Kirgisistan (6)	Laos (7)	Madagaskar (27)
Mali (20)	Mongolei (3)	Mosambik (30)
Namibia (2)	Nicaragua (7)	Pakistan (217)
Senegal (16)	Südafrika (59)	Süd-Sudan (11)
Sri Lanka (21)	Sudan (43)	Tadschikistan (9)
Ungarn (10)	Tansania (58)	Vietnam (96)
Simbabwe (15)		

Die Addition der in Klammern gesetzten Einwohnerzahlen dieser Staaten ergibt bereits die stolze Summe von 3,89 Milliarden Menschen.

Nimmt man noch jene Staaten dazu, welche die Resolution abgelehnt haben, nämlich

Weißrussland (9)	Nordkorea (26)	Eritrea(3)
Russland (146)	Syrien (17),	

dann haben die politischen Vertreter von mehr als der Hälfte der Menschheit (4,091 Milliarden / 53 %) **nicht** für die Verurteilung Russlands gestimmt.

Dies bedeutet zunächst einmal nicht mehr, aber auch nicht weniger, als dass diese Staaten sich keinen Nutzen davon versprechen, mit den USA zu stimmen.

Dem gegenüber stehen jene Staaten, welche die Verurteilung wollten, und das sind die USA (329), die Briten (68), sowie die Staaten die in EU (447) und NATO (+Kanada 38, +Türkei 84) vereint sind. Insgesamt handelt es sich um die politischen Vertreter von 966 Millionen Menschen, was rund 12,5 Prozent der Weltbevölkerung entspricht.

Alle übrigen Staaten, die der Resolution zugestimmt haben, dürften sich entweder Vorteile davon versprochen haben, mit den USA zu stimmen, oder versucht haben, Nachteile zu vermeiden, die entstanden wären, hätten sie nicht mit den USA gestimmt. Dass unter diesen Ja-Stimmen solche gewesen sein könnten, die aus zutiefst pazifistischer Gesinnung jeden Krieg verurteilen, ist für mich nur schwer vorstellbar.

Soviel zu den Größenordnungen, bezogen auf das Menschenpotential. Dass Russland, China und Indien alleine - nach Schätzungen des IWF, Stand 2019 - fast genauso viel zum Welt-BIP beigetragen haben, wie die USA, ist eine weitere wichtige Erkenntnis, wobei erläuternd erwähnt werden muss, dass der Anteil der produktiven Sektoren am BIP (Landwirtschaft + Industrie) in den USA bei 20 Prozent liegt, in China bei 45 Prozent und in Russland bei 36 Prozent. Der Rest verteilt sich jeweils auf die „Dienstleistungen“, wobei gerade in den USA die „Finanzdienstleistungen“ einen großen Anteil haben.

Militärisch betrachtet ist nach dem Kalten Krieg inzwischen eine neue Patt-Situation eingetreten. Allerdings mit drei Mitspielern, von denen jeder alleine keinem der anderen beiden so weit überlegen ist, dass ein Krieg ein kalkulierbares Risiko darstellen könnte, wohingegen jedes theoretisch mögliche Zweierbündnis ausreichen würde, um den Dritten mit Kriegs- beziehungsweise Vergeltungs-Drohungen zum gewünschten Verhalten, zumindest zum Stillhalten, zu bewegen.

Eines dieser Zweier-Bündnisse ist inzwischen Realität geworden. China und Russland sind von den USA mit militärischen Mitteln nicht mehr zu kontrollieren. Das hatte man im Pentagon sicher schon länger erkannt. Donald Trump war intellektuell in der Lage, diese Beurteilung zu übernehmen und hat versucht, einerseits Russland – zumindest rhetorisch – entgegen zu kommen und andererseits China mit einem Wirtschaftskrieg zu überziehen, um einen Keil zwischen China und Russland zu treiben.

Die Demokraten, in deren Denken für lange vier Jahre für nichts anderes Platz war, als nach Möglichkeiten zu suchen, Trump zu stürzen, haben das sanfte Tauwetter in der Beziehung zu Moskau genutzt, um Trump daraus einen Strick zu drehen, und sind, mit Joe Biden und Kamala Harris, unmittelbar nach dem Wahlsieg dazu übergegangen, eine neue Eiszeit in der Beziehung zu Russland auszurufen.

Man nennt so etwas ein Eigentor. Die Chance verspielt, den Rivalen China zu isolieren, mit Russland gebrochen und so beide in eine für die USA äußerst unangenehme Zusammenarbeit getrieben.

Das nächste Eigentor zappelt ebenfalls schon im Netz. Aufgrund der antirusischen Sanktionen haben sich die USA selbst von einem ihrer wichtigsten Energielieferanten abgeschnitten. Die Erklärung Bidens, die USA würden ab sofort weder Öl noch Gas aus Russland beziehen, kam jedoch erst, als man in Washington feststellte, dass die Lieferungen ausblieben, weil kein Tanker mehr russisches Öl oder Flüssiggas aufnehmen wollte, in Sorge, vom Bannstrahl der US-Sanktionen getroffen zu werden, ganz abgesehen davon, dass man den russischen Schiffen die Einfahrt in die Häfen der USA versagt hatte.

Dass sich nun auch [Saudi-Arabien](#) weigert, den USA mehr Öl zu liefern, haben sich Joe Biden & Co. ebenfalls selbst zuzuschreiben. Bleibt diese Situation bestehen, und gelingt es den USA auch nicht, aus dem mit Sanktionen niedergeknüppelten, und daher pro russisch eingestellten Venezuela ein paar Barrel Öl zu ergattern, dann wird sich Deutschland seine LNG-Terminals für US-Fracking-Gas wohl vergeblich bauen.

Das Elliptische Imperium nimmt Formen an, daran besteht kein Zweifel mehr. Noch sind die USA als Gegenspieler am Brett, doch ihre Situation ist keineswegs rosig.

Die große Frage ist: Wohin entwickelt sich das Spiel?

Das Spiel entwickelt sich dahin, soviel kann heute als gesichert angenommen werden, dass die Federal Reserve Bank versucht, mit den Zinserhöhungen die Renditen der US-Treasury-Bonds hoch und damit die Anleger und vor allem die ausländischen Notenbanken im Dollar-Imperium zu halten.

Diese Zinserhöhungen werden das Ziel, die inländische Inflation einzudämmen, nicht erreichen. Dieses Ziel soll nach meiner Einschätzung auch gar nicht erreicht werden. Schließlich ist eine Inflation von jährlich etwa 10 Prozent, die natürlich durch die Aufblähung der Geldmenge zustande kommt, das Mittel der Wahl, um die Bedienung der Staatschulden zu erleichtern.

Die weitere Aufblähung der Staatschulden ist jedoch von attraktiven Zinsen für die ausländischen Anleger abhängig, und die werden nun angeboten. Man wird also in Washington D.C. sehr genau beobachten, wie sich die Lage an den Anleihemärkten entwickelt und den Leitzins so schnell wie erforderlich und so lange wie nötig in weiteren großen Schritten anheben, bis sich auch hier die Strömung umgekehrt haben wird.

Ob das bei einem Leitzins in der Gegend von 5 Prozent oder erst bei einem Zinsversprechen von 8 oder 10 Prozent eintreten wird, ist ungewiss.

Gewiss ist, dass jeder weitere Zinsschritt der FED die EZB in immer größere Schwierigkeiten treiben wird. Jene Zentralbank, deren Lebenszweck längst nicht mehr die Geldwertstabilität ist, sondern die Rettung der schwächeren Volkswirtschaften der EU, allen voran die Stützung Italiens, kann die Politik des leichten Geldes nicht aufgeben. Schon ihr erster zaghafter Zinsschritt um 0,5 Prozent war überhaupt nur möglich, indem das offiziell beendete Anleihen-Aufkaufprogramm unter dem Kürzel TPI neu aufgelegt wird - und zwar mit der Option "unbegrenzt" Anleihen einzelner hochverschuldeter Länder aufzukaufen, um deren Finanzierungskosten zu senken. Das ist nichts anderes als Staatsfinanzierung durch die Notenpresse, was der EZB zwar verboten ist, aber längst mit den über Jahre fortgesetzten Anleihekäufen zur schlechten Gewohnheit geworden ist.

Zu erwarten ist zweierlei, nämlich

- dass sich zunächst einmal der Euro-Kurs im Verhältnis zum Dollar weiter verschlechtern und letztlich der Euro weniger als einen Dollar kosten wird. Damit ist das Ende deutscher Handelsbilanzüberschüsse für geraume Zeit

besiegelt. Ob der niedrige Euro-Kurs ausreichen wird, den Export zu beflügeln, oder ob die massiv gestiegenen Energiekosten den Kursvorteil auffressen werden, ist nicht abzusehen. Letzteres ist m.E. jedoch wahrscheinlicher,
und

- dass die Inflation im Euro-Raum, von den Südländern ausgehend, schneller voranschreiten wird als die Inflation in den USA.

Wir dürfen den Zusammenbruch der Globalisierung live und in Farbe miterleben. Allerdings nicht als Zuschauer, sondern als Beteiligte.

Das wird für viele auch hierzulande sehr schmerzhaft werden, denn was die EZB glaubt tun zu müssen, folgt im Großen dem Beispiel der nationalen Regierungen im Kleinen. Um sich das Wohlwollen der immer größer werdenden Schicht der Armen und ganz Armen zu erhalten, wird ihnen der für notwendig gehaltene Konsum mit Staatsschulden bzw. mit Fiat-Money der EZB auf Pump immer weiter ermöglicht, bis der Euro zum Paria unter den Währungen geworden sein wird und sich in einem [Finale furioso](#) in Rauch auflöst.