

HINTERGRÜNDE UND AUSBLICKE AUF DIE ENTWICKLUNG DER FINANZMÄRKTE

Gerold Lechner

gerold.lechner@aquila-ic.com

Grünwald, den 22.03.2018

„Der Zustand des Geldwesens eines Volkes ist ein Symptom aller seiner Zustände [...]“
Joseph Schumpeter

AQUILA
INDUSTRIE &
CAPITAL GMBH

Was ist Geld?

- Geld ist das allgemein akzeptierte Tauschmittel
- Geldfunktionen
 - Tauschmittel
 - Wertaufbewahrungsmittel
 - Recheneinheit

Entstehung des Geldes

- Warengeld: Z.B. Salz, Edelmetalle



- Zeichengeld/Papiergeld

gedeckt



ungedeckt



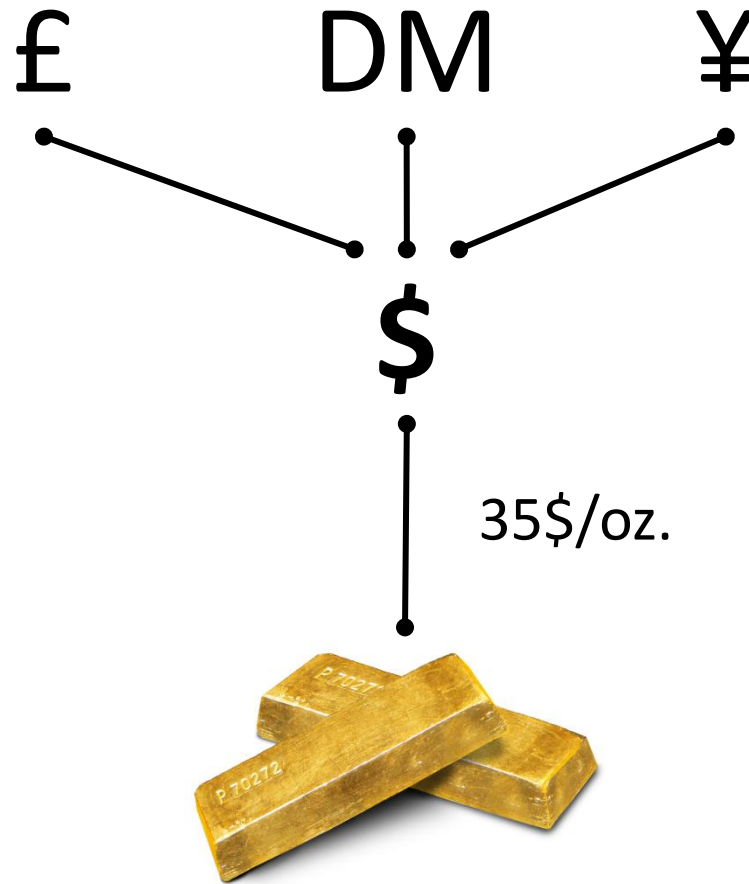
US Dollar, 1928



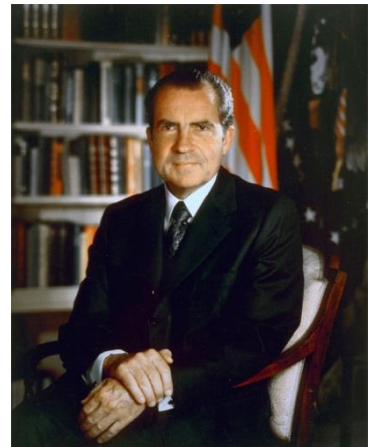
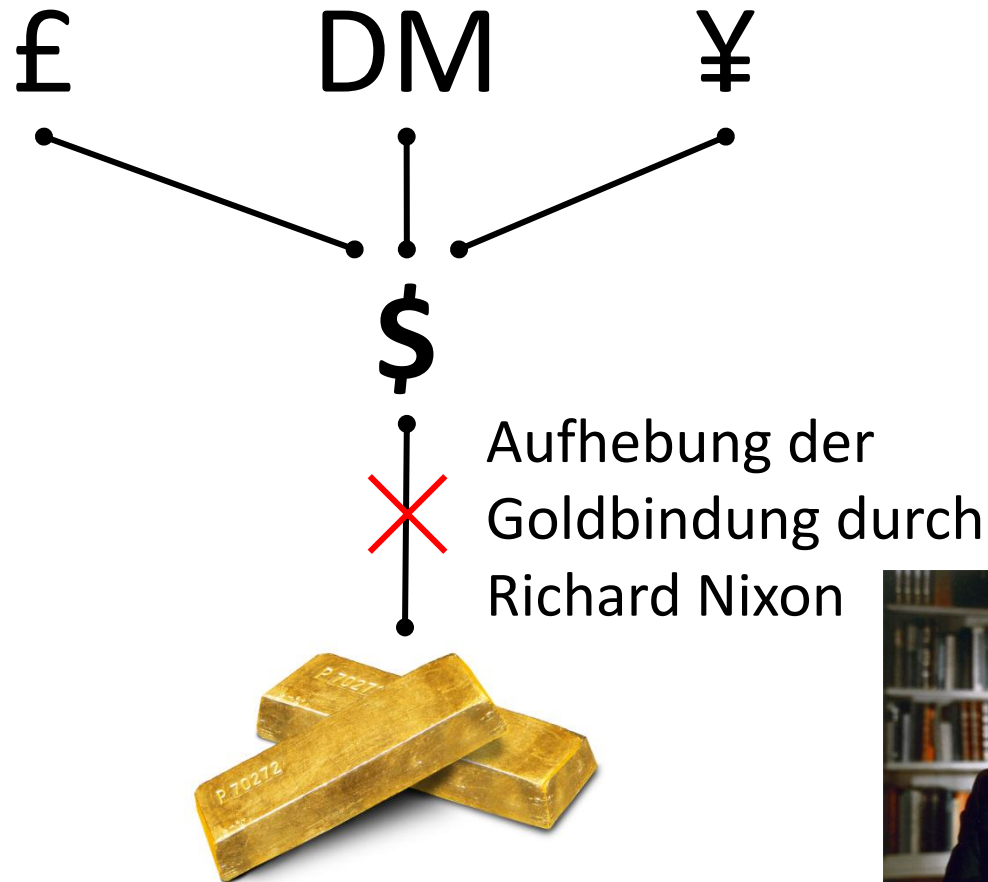
TWENTY DOLLARS

IN GOLD COIN PAYABLE TO THE BEARER ON DEMAND

Bretton-Woods-System, 1944



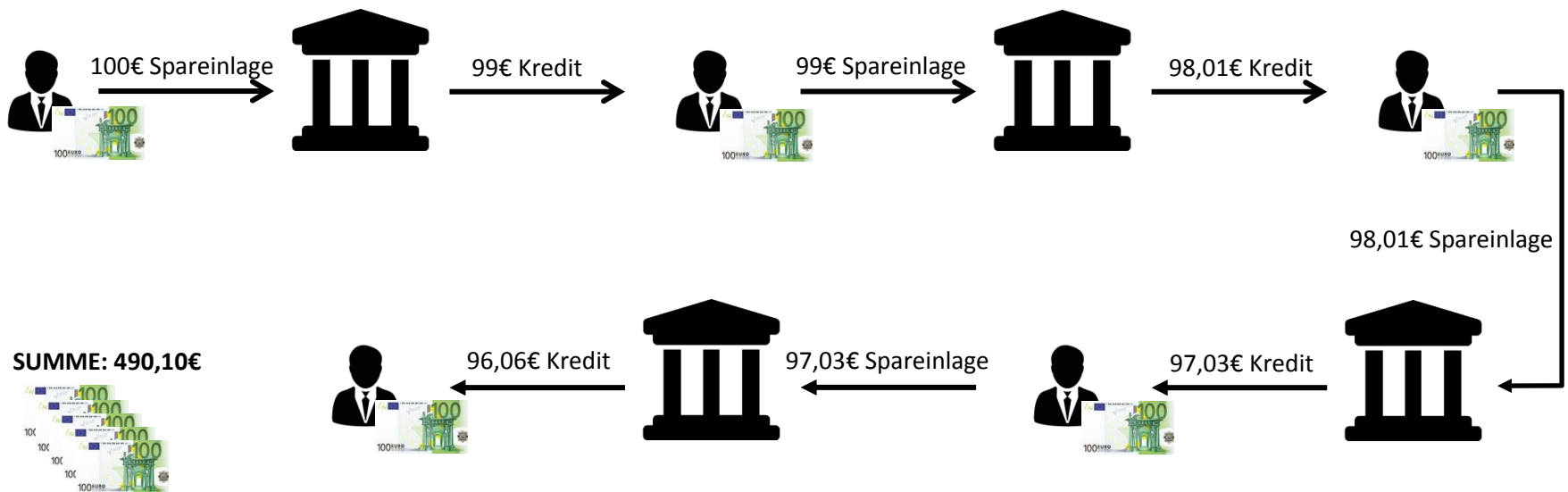
Aufhebung Goldbindung, 1971



Teilreserve-System

(engl. „fractional-reserve banking“)

- Geldschöpfung durch Geschäftsbanken
 - Da der Sparer jederzeit über die Einlage verfügt
- Aktuelle Mindestreserve: 1%*



Implikationen (1)

Steil nach oben Staatsverschuldung

Seit der Aufhebung der Goldbindung des Dollars am 15. August 1971 kann die amerikanische Notenbank Federal Reserve Geld aus dem Nichts schaffen. Alle amerikanischen Regierungen haben seither von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, mehr Geld auszugeben als durch Steuern einzunehmen. Die amerikanische Staatsverschuldung wird im Herbst 2013 die Marke von 17 Billionen Dollar reißen.

In Milliarden Dollar (USD)



Steil nach oben Geldmenge

Durch die Aufhebung der Goldbindung des Dollars und die seit 1971 neue Möglichkeit der Geldschöpfung aus dem Nichts ist die Geldmenge stetig und nur bei Finanzkrisen etwas langsamer gewachsen. Die Kurve zeigt die Aufblähung US-Geldmenge M1, das sind alle Sichteinlagen von Privaten und Firmen bei Banken und das Bargeld, das umläuft.

In Milliarden Dollar (USD)



Zackig nach oben Dow Jones

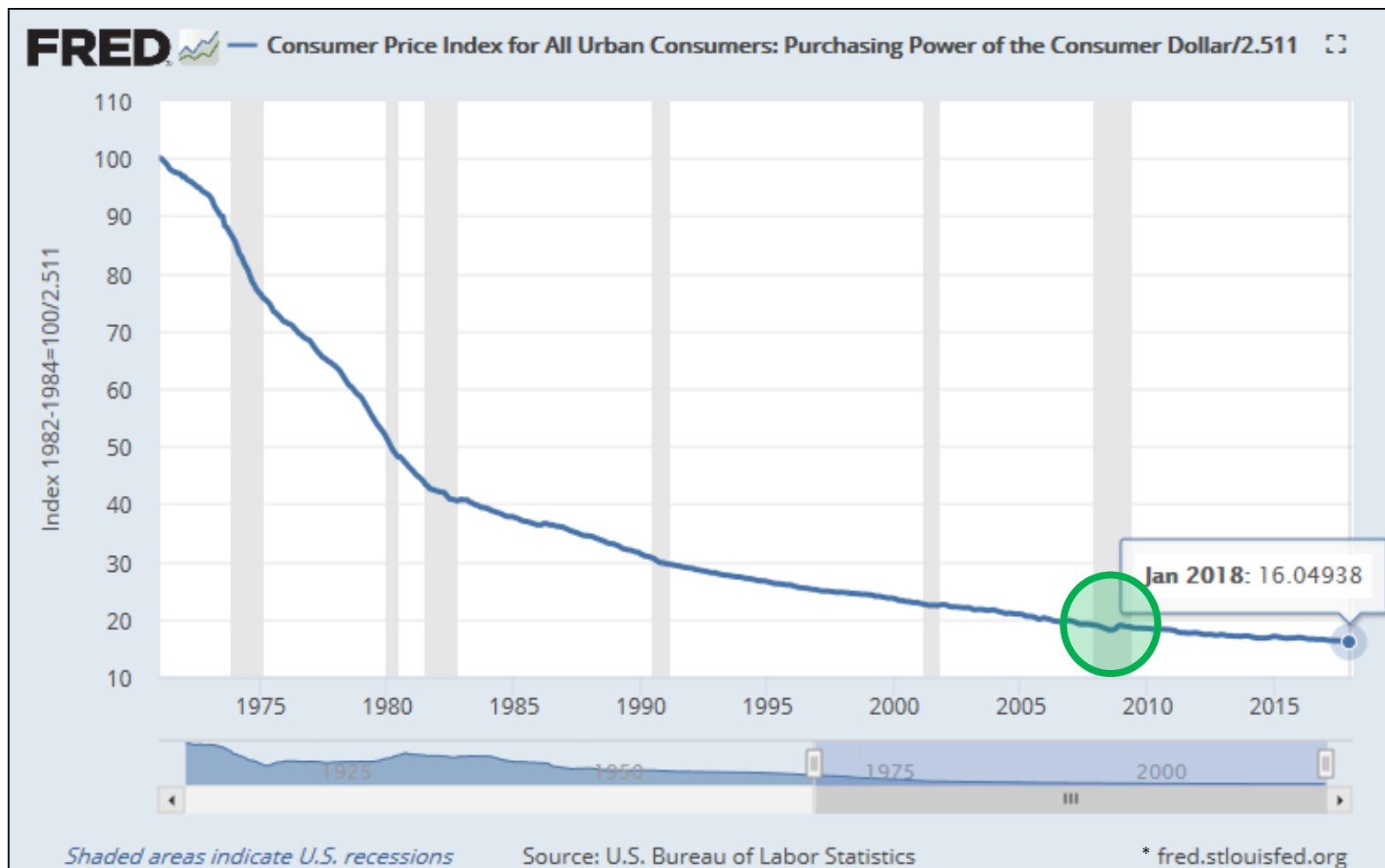
Die Aufhebung der Goldbindung des Dollars hat zu einer Vermehrung des Papiergeldes geführt, dem nicht genug reale Werte gegenüberstehen. In den 42 Jahren des Großen mit dem Geld aus dem Nichts zu einer Inflation der Werte (die Kurve zeigt den Anstieg der Aktienkurse) gekommen, die sich nur in Krisenzeiten wie 2003 und 2008 abschwächte.

In Indexpunkten des Dow Jones

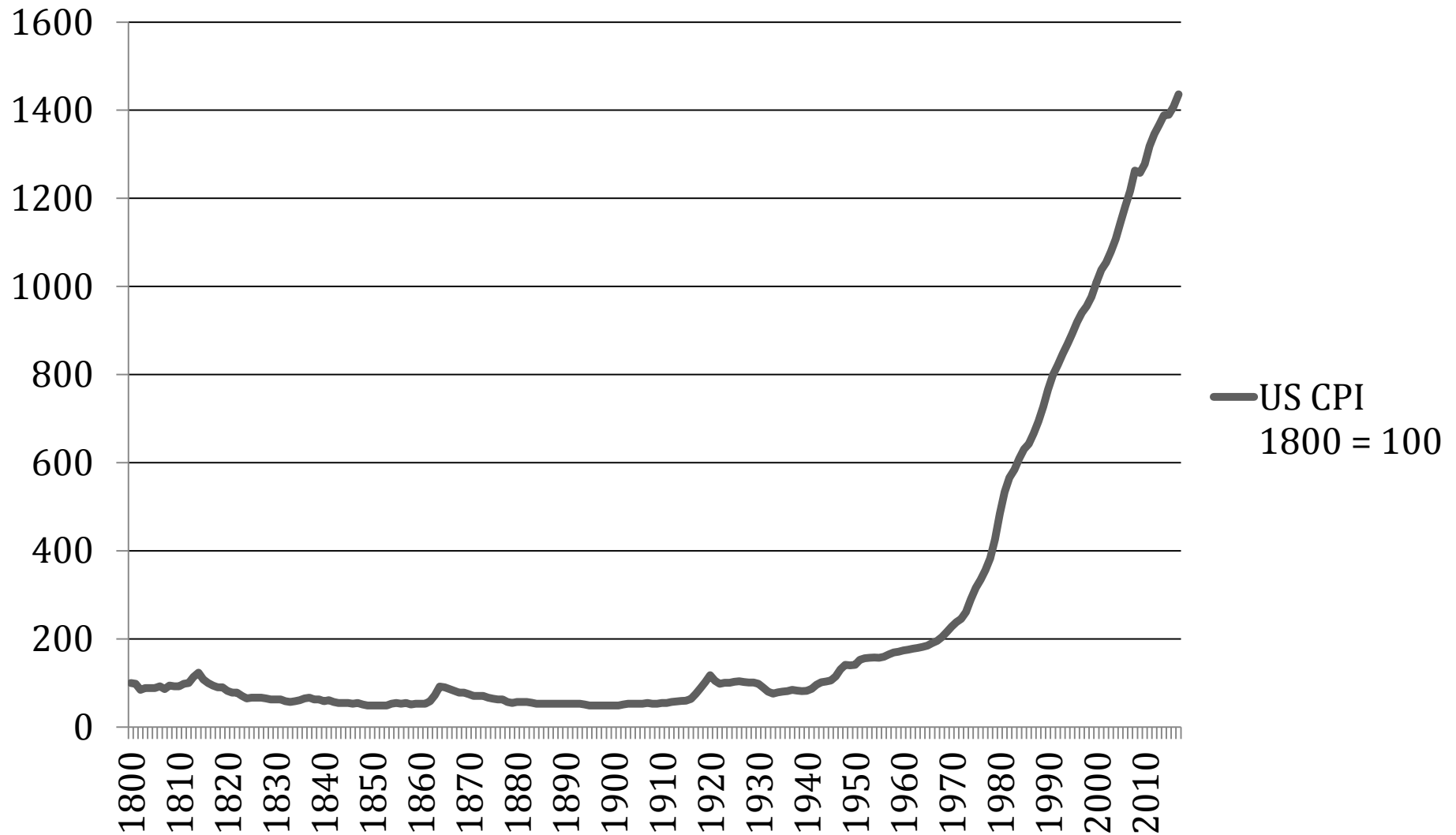


Implikationen (2)

- Kaufkraftverlust USD seit 1971: 83,95%*



US-Verbraucherpreisindex, 1800-2017

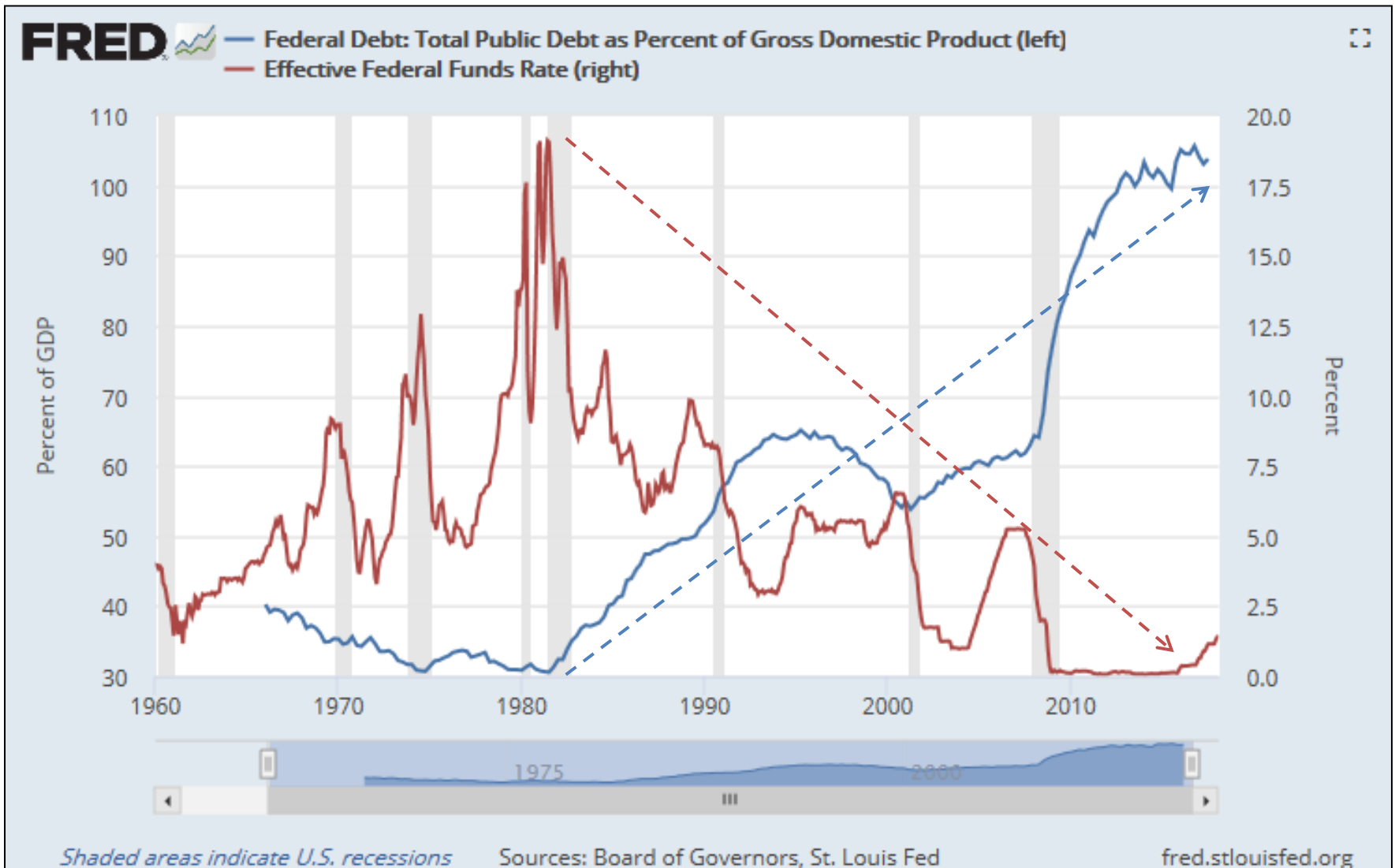


Cantillon-Effekt

- Ausweitung der Geldmenge ist nicht neutral
- Umverteilung
 - Begünstigte: Erstempfänger der neu geschaffenen Geldmenge (z.B. Staat, Kreditnehmer)
 - Verlierer: Spätempfänger (z.B. Arbeitnehmer, Rentner)

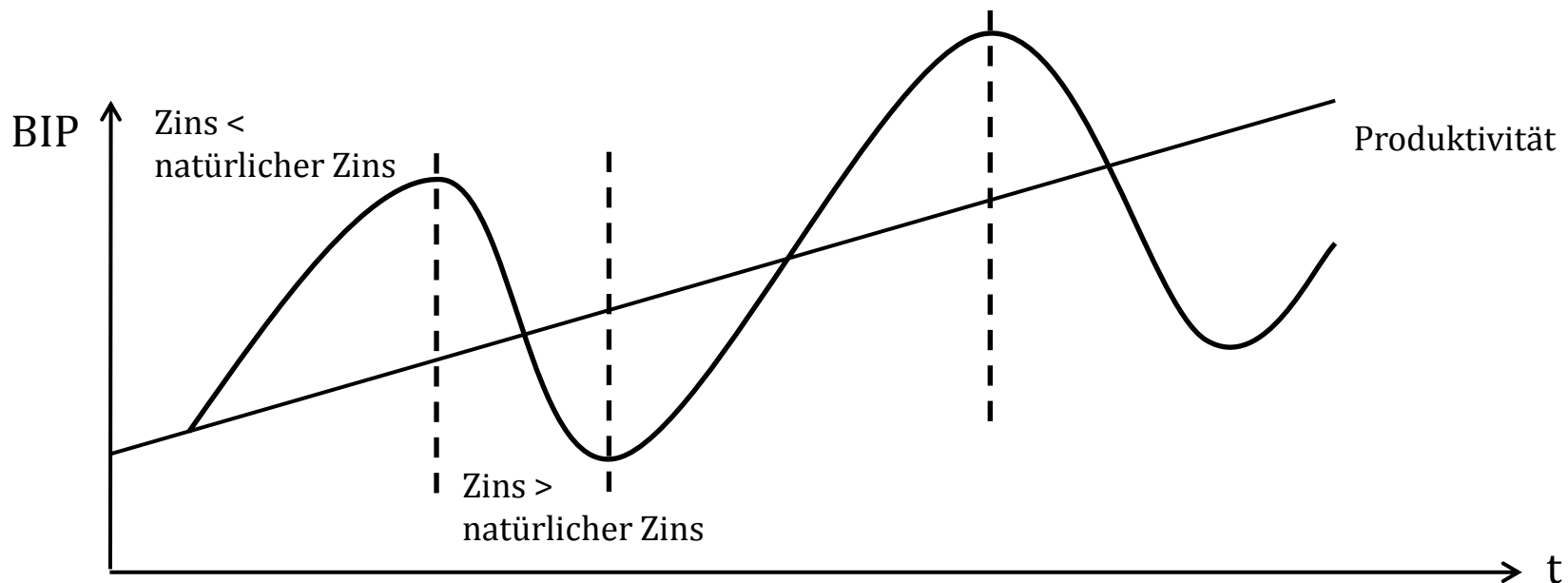


Zinsen, Verschuldung



Boom-Bust-Zyklen

- Überhöhtes Kreditangebot durch Giralgeldschöpfung
- Zentralbanken manipulieren den Zinssatz
 - Verzerrung der Marktwirtschaft
 - Fehlinvestitionen werden nicht vollständig liquidiert



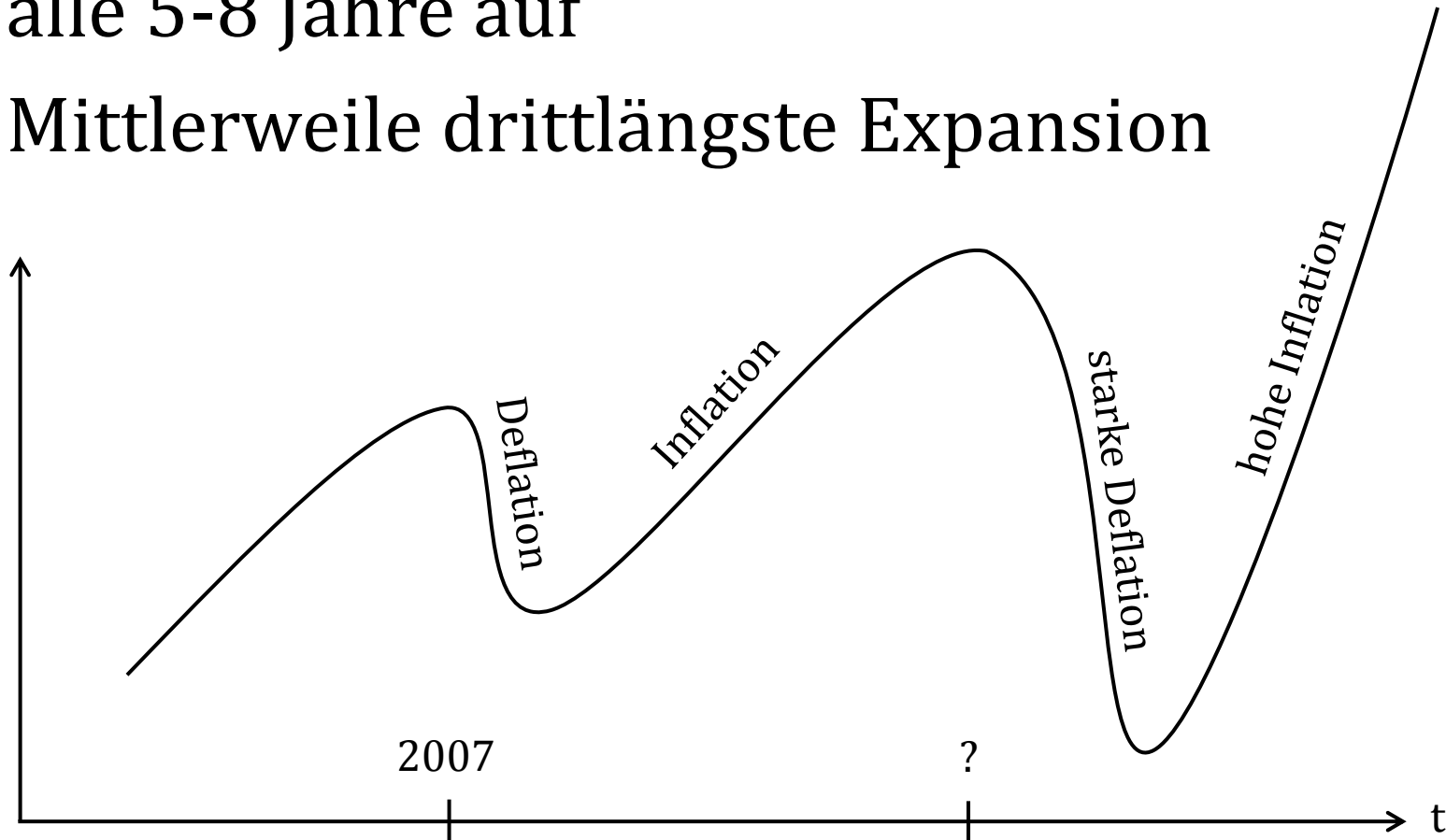
Quantitative Easing (QE)

- Erhöhung der Zentralbankgeldmenge
- Asset-Inflation (QE & niedrige Zinsen)



Nächste Rezession* (1)

- Rezessionen treten historisch alle 5-8 Jahre auf
- Mittlerweile drittlängste Expansion

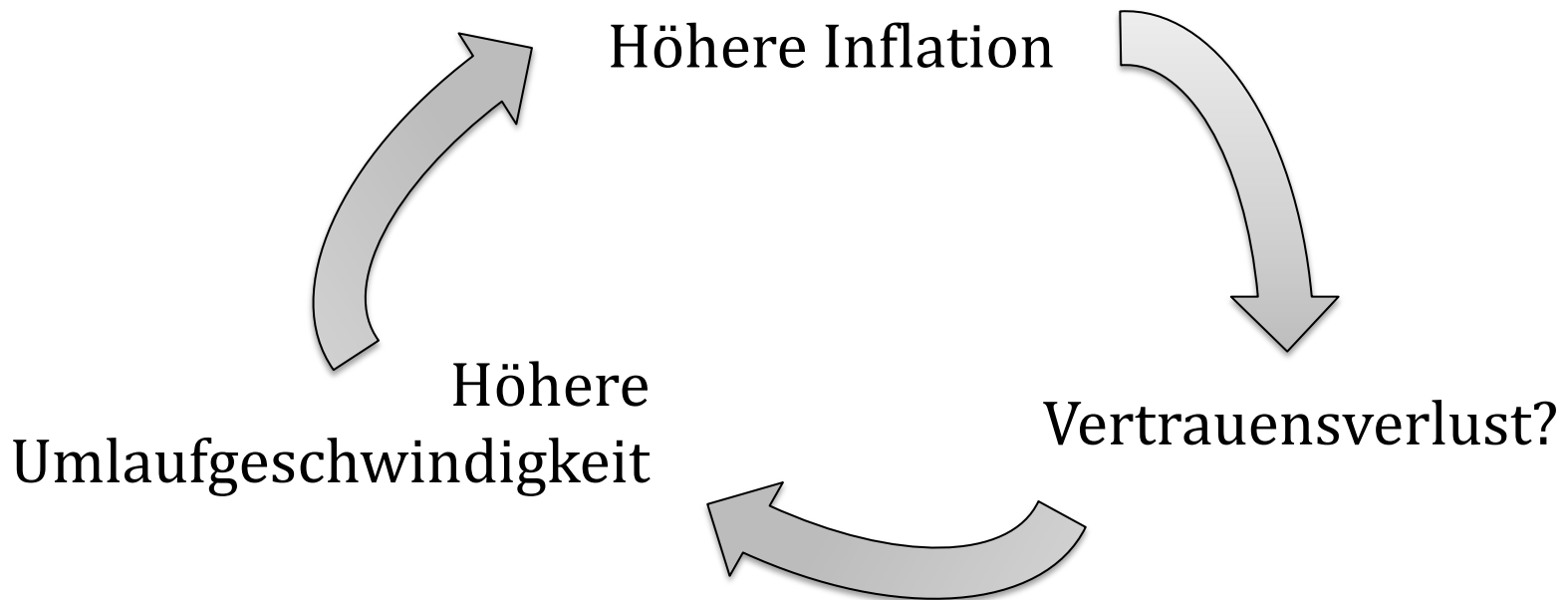


Nächste Rezession* (2)

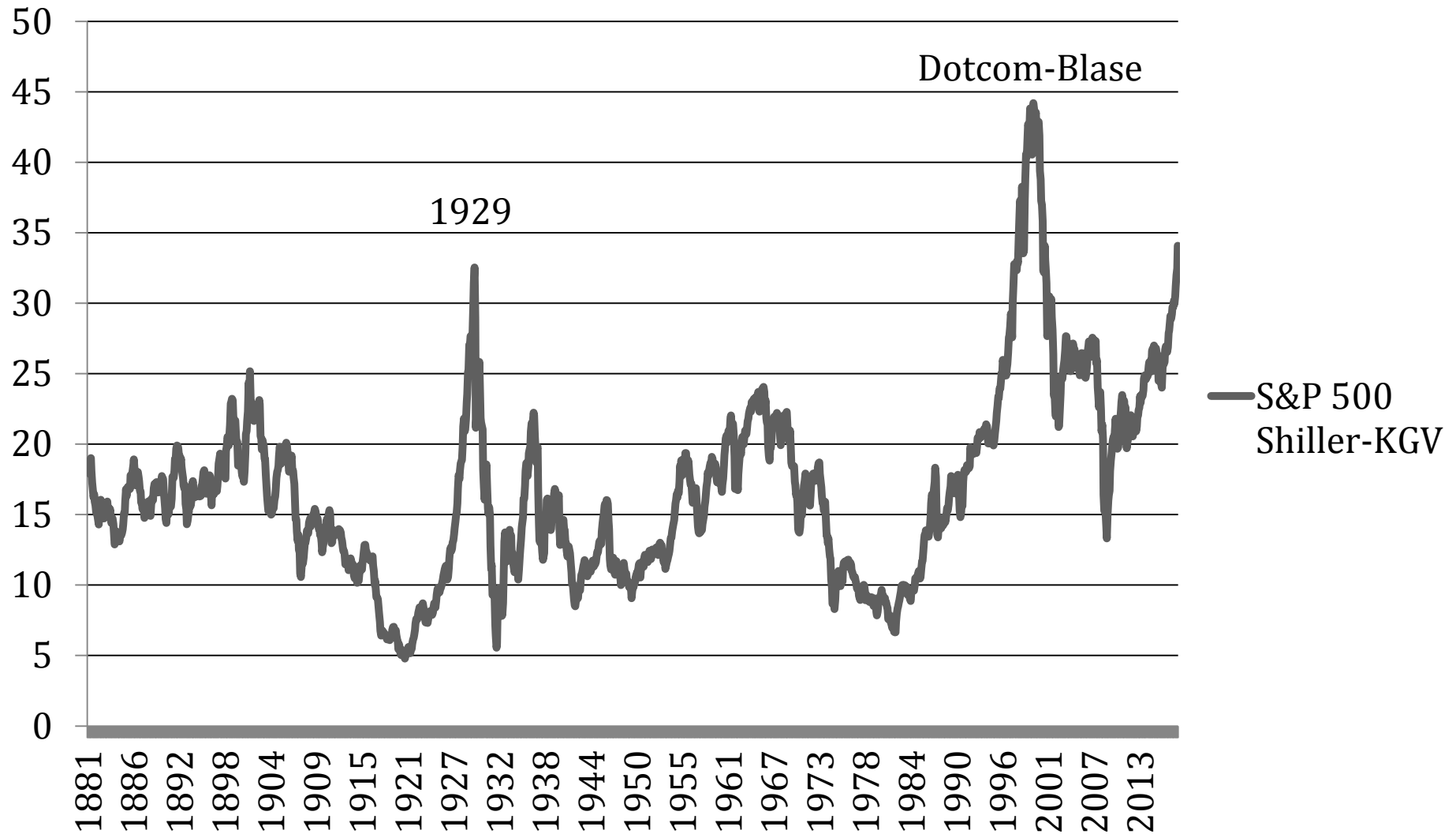
- Monetäre Interventionen
 - Zinsen können nur marginal gesenkt werden
 - Monetarisierung der Staatsschulden
- Fiskalische Interventionen
 - Infrastrukturprojekte
 - Möglicherweise Helikoptergeld, wie z.B.
 - Bedingungsloses Grundeinkommen
 - Steuersenkungen (ohne Ausgabensenkungen)

Risiko

- Höhere Verbraucherpreisinflation



S&P 500 Shiller-KGV, 1881-2018

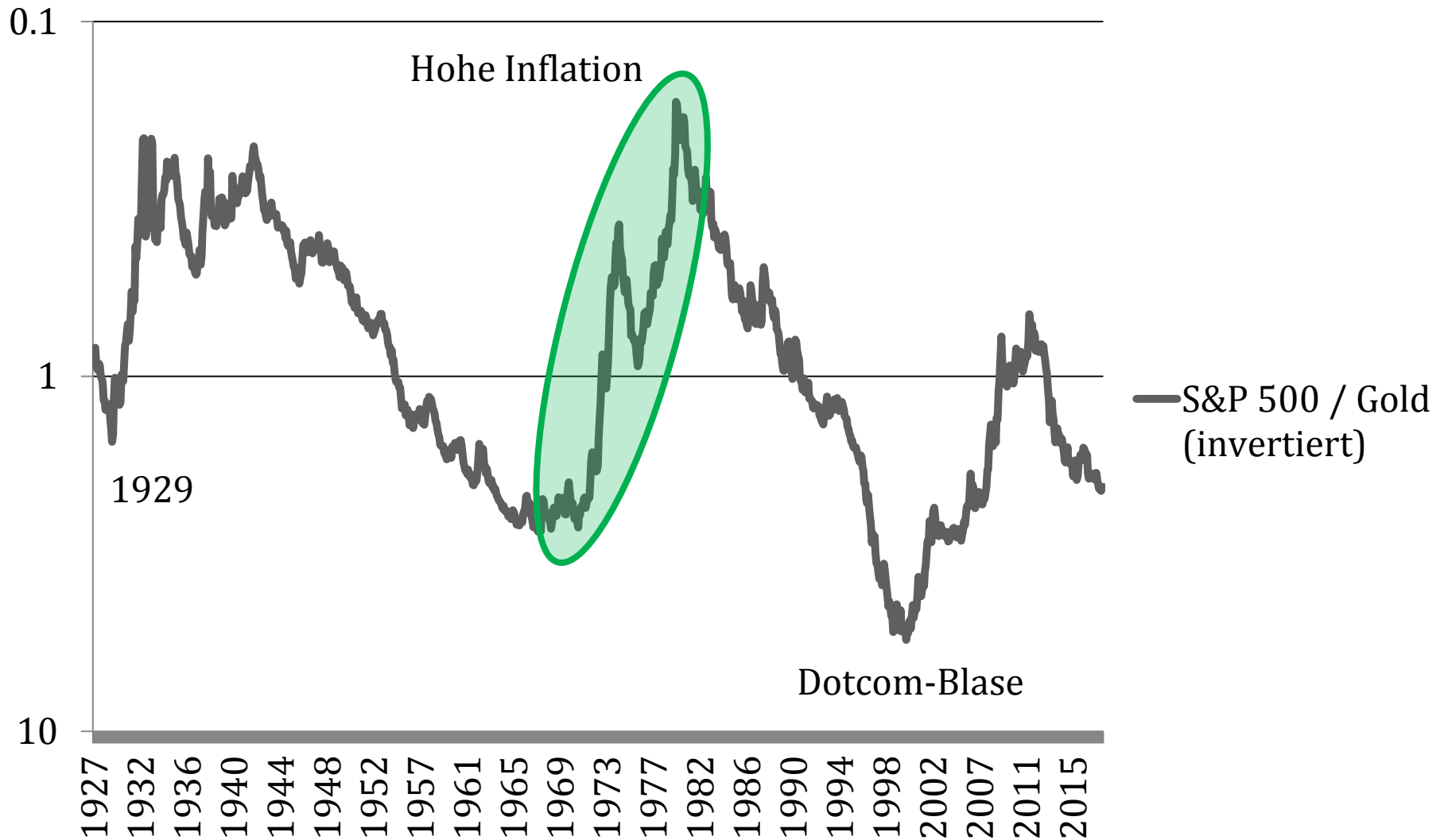


Staatsanleihen

- Werden z.T. bereits monetarisiert
- Langfristig: Kaufkraftverlust durch Inflation
- Kurzfristige Staatsanleihen (z.B. Treasury Bills) bieten hohe Liquidität
 - „Cash equivalent“
 - Berkshire Hathaway: >\$110 Mrd. in Cash, T-Bills*

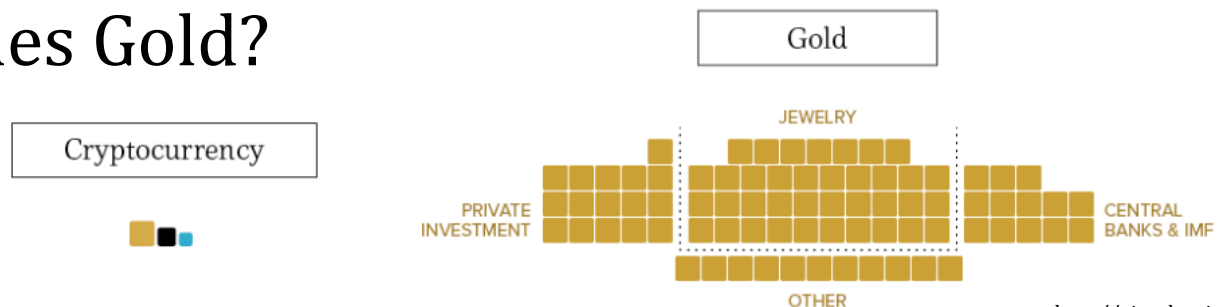
* <https://www.wsj.com/articles/playing-with-100-billion-warren-buffett-is-giant-trader-of-u-s-treasury-bills-1519381801> (20.03.2018)

S&P 500 / Gold



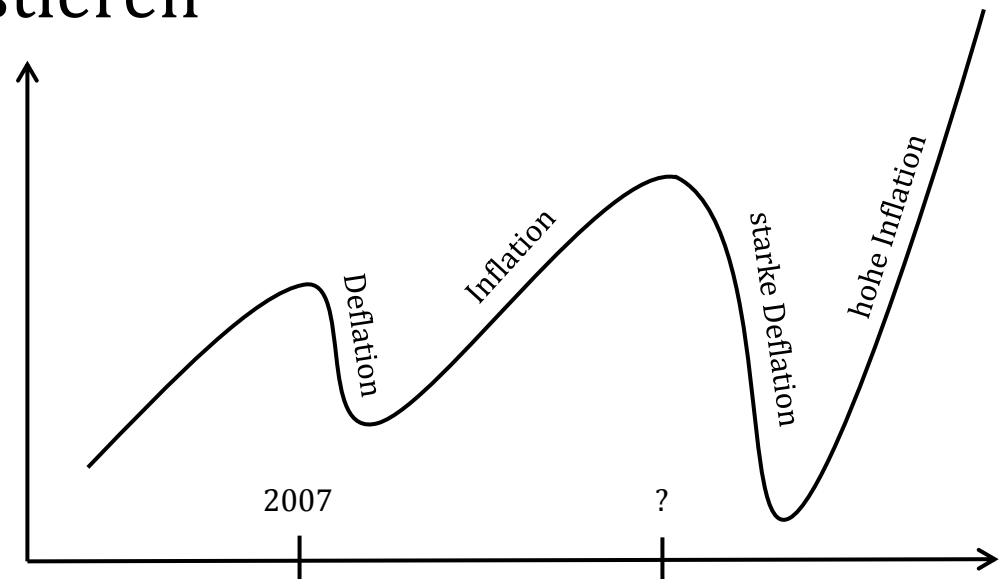
Bitcoin

- Blockchain: Extrem langsame, teure, dezentrale Datenbank
 - Vorteil: Interventionen durch zentrale Instanzen (fast) nicht möglich
 - Für viele Anwendungsfälle nicht geeignet
- Bitcoin: Einzige dezentrale Kryptowährung
 - Digitales Gold?



Mögliche Strategie*

- Bis Auftreten der Rezession:
 - Liquidität erhöhen
- Während der Rezession:
 - In Sachwerte investieren
 - Edelmetalle
 - Aktien
 - Immobilien
 - Bitcoin?



Haftungsausschluss

Der Inhalt dieser Präsentation ist nach bestem Wissen erarbeitet. Alle Meinungen sind subjektiv. Die Präsentation enthält keinerlei Finanzanalysen, Kauf- oder Verkaufsempfehlungen. Eine Haftung für Hinweise, Ratschläge und andere Berichte gilt als ausgeschlossen.

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.