

Haushaltsplaner der Zinssatz, den die Gläubiger vom Staat verlangen, auf dem durchschnittlichen Niveau der vergangenen Jahre, nämlich bei 5%. Und obwohl die Schulden in diesem Szenario immer weiter steigen, bleiben die Zinsen für immer bei 5%. Kein Gläubiger bekommt jemals Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der USA. Auch im Jahr 2084 sind Gläubiger immer noch ganz cool und verlangen nur 5%, obwohl dann etwa 80% des BIP, also etwa das Doppelte des Staatshaushalts, für den Schuldendienst aufgewendet werden.

Die Regierung in Washington ist der Auffassung, dass es reicht, sich das Verschuldungsproblem wegzudenken. Schulden, an die man nicht denkt, drücken nicht mehr und bereiten keine schlaflosen Nächte. So kann Ben Bernanke, Chef der US-Notenbank, guten Gewissens sagen, dass die Inflationserwartungen gut verankert sind. Wer nicht an Verschuldung denkt, muss auch nicht an Inflation denken. Der Anstieg der Zinsen in den letzten Monaten ist nach Bernanke weitgehend auf die Erwartung einer verbesserten konjunkturellen Lage zurück zu führen. Er hat nichts mit Inflation zu tun. Ganz sicher nicht. Das ist in den USA nicht anders als in England, wo die offizielle Inflationsrate längst bei 4% liegt und die Zinsen nahe der Nulllinie verharren. Auch dort hat die Notenbank die Preise fest im Griff. Ganz sicher.

Schwellenländer, Schulden, Araber

Für alle, die nicht Fichte gelesen haben und sich daraufhin einen Job im Schatzamt in Washington gesucht haben, ist die Welt ungemütlicher geworden. Denkt man sich die Realität einmal für kurze Zeit nicht weg, so stellt man fest, dass die **Wachstumsmärkte**, die Zugpferde des Aufschwungs, in ein Problem gelaufen sind. Sie mühen sich mit einer steigenden Inflation (die Nahrungsmittelinflation in China liegt jetzt bei 10,3% - daraufhin wurde das Gewicht der Nahrungsmittel im Warenkorb, mit dem die allgemeine Inflation gemessen wird, um 2,2% gesenkt, was eine besonders kluge Art der Inflationsbekämpfung ist), die sie nur durch höhere Zinsen oder die Aufwertung ihrer Währungen in den Griff bekommen könnten. Beides aber wäre schmerzhaft. Die Aktienmärkte der Schwellenländer, die die Entwicklung der letzten Jahre getragen haben, zeigen jedenfalls jetzt schon erhebliche Ermüdungserscheinungen.

Darüber hinaus schwelen die **Schuldenkrisen** weiter. Die Euro-Krise ist weiterhin ungelöst (wir wissen noch immer nicht, auf welche Weise die Griechen nicht zahlen werden. Das Irische Bankensystem ist tot und der Staat pleite. Die Zinsen sind für Deutschland viel zu niedrig und könnten zu einer Inflationsrate von drei bis vier Prozent führen.) In den USA ist der Markt für Kommunalanleihen schon länger unter Druck, was daran liegt, dass es in den Gemeinden nicht anders als auf Bundesebene als unappetitlich gilt, die Steuern zu erhöhen oder die Sozialausgaben zu kürzen. Das Problem wird dadurch noch verschärft, dass die Anleger in Kommunalobligationen weitgehend von steuerlichen Motiven gesteuert sind (Zinserträge aus diesen Papieren sind in den USA steuerfrei) und daher keine Ahnung haben, wie es der jeweiligen Gemeinde finanziell geht. Sie denken nur an das Finanzamt. Solche Anleger sind ge-

Die Engländer haben einen Trend



fährlich, weil sie schneller in Panik geraten als die etwas besser informierten.

Und dann ist da noch das eigentlich interessante spekulative Thema: Was passiert, wenn es am **Persischen Golf** zu einer politischen Kernschmelze kommt? Wenn der Iran oder Saudi-Arabien in einen Bürgerkrieg geraten, drückt jeder Händler zwischen London, New York und Singapur auf den Kaufknopf seiner Bloomberg-Tastatur und der Ölpreis steigt ganz schnell um 50% oder mehr. Im Iran sind Aufstände nichts Neues (was sie nicht weniger gefährlich macht). Mit Saudi Arabien, wo die Jugend zu 40% arbeitslos ist und ein entsprechend hohes revolutionäres Potenzial hat, würde aber die gesamte Sicherheitsarchitektur zwischen Indien und Europa ins Wanken geraten. Es ist kein Wunder, dass der Westen sich über den libyschen Obristen sehr viel mehr echauffieren kann, als über den König von Bahrein, dessen Herrschaft sehr an die der Saudis erinnert.

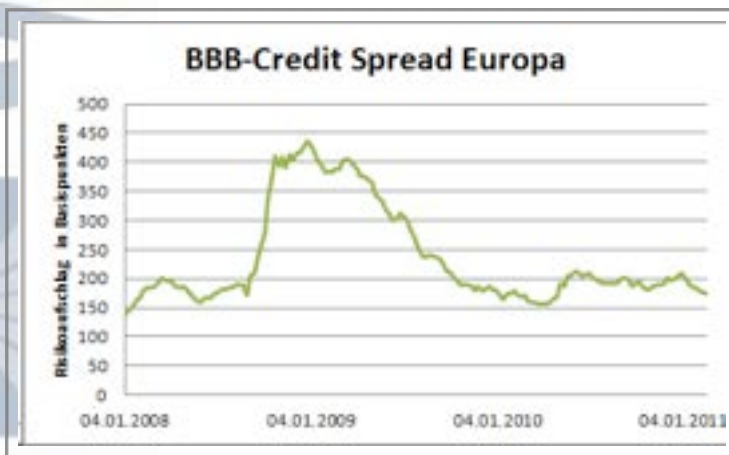


Ölpreise steigen, wodurch die Kaufkraft der westlichen Konsumenten verringert wird. Die Gegend zwischen Marokko und Indien wird erheblich weniger von unseren Gütern importieren. Und schließlich dürfte es eine sowieso schon vorhandene Tendenz zum allgemeinen Horten von Rohwaren noch verstärken.

Gleichzeitig sind die Märkte in bester Stimmung. Die Aktien in Europa und den USA steigen unaufhaltsam, seit dem März 2009 haben sie sich nun verdoppelt. Alle Umfragen signalisieren ein extrem hohes Vertrauen der Finanzberater in die Aktienmärkte. Die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen signalisieren ein ungebremstes Vertrauen in steigende Unternehmensgewinne und eine Fortsetzung des Booms der letzten zwei Jahre.

Das absolute Ich lehnt sich beruhigt zurück.

Dr. Georg v. Wallwitz
+49-89-255 466-0



Egal, wie es weiter geht, jedenfalls geht der ökonomische Effekt der arabischen Revolution in Richtung **Stagflation**: Die

DISCLAIMER: Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement. GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.