



## NUNTIVM NO. 39 | SOMMER 2020

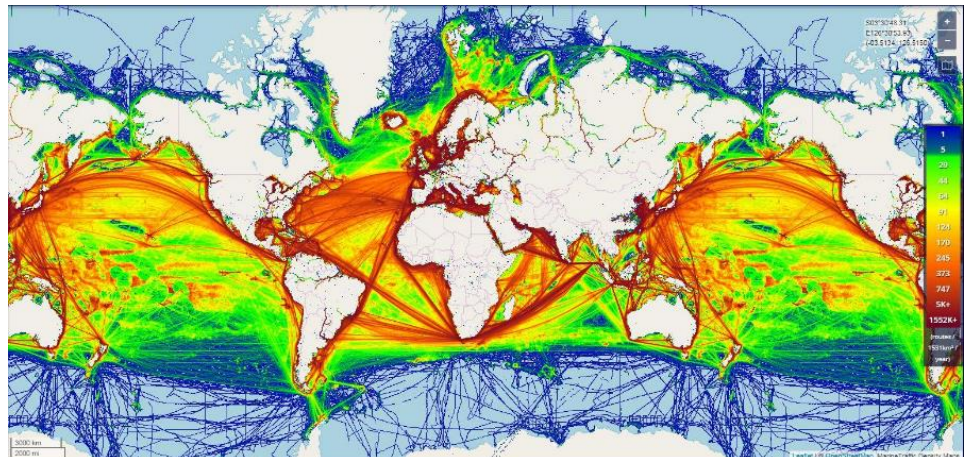
EINE INFORMATION DER ARS PECUNIAE GMBH – AUTHOR: REGINA A. COSTELLO

### TREIBSAND

Auf den ersten Blick spielen kleine Veränderungen im Leben, der Wirtschaft oder der Natur keine große Rolle. Dabei sind es lt. Nassim Taleb<sup>1</sup> gerade kleine Veränderungen in komplexen Gebilden, die große oder verheerende Auswirkungen nach sich ziehen. Das Naturphänomen Treibsand, bei dem sich durch Erschütterungen oder Druck ein anscheinend fester Untergrund in eine spezielle Art von Flüssigkeit verwandelt, hat Ähnlichkeit mit einer sich nun auch für unser Auge beschleunigenden geopolitischen Situation. Langjährige Leser wissen, dass wir unser Augenmerk auf das große Ganze richten: ein spannendes Theaterstück, in dem Europa traditionell mitspielt – früher als Hauptdarsteller, derzeit eher in einer Nebenrolle.

Man kann aus heutiger Sicht feststellen, dass der feste Untergrund der geopolitischen Ordnung seit dem II. Weltkrieg seit dem Zusammenbruch der Sowjetunion in den letzten Jahrzehnten aufgeweicht ist, sozusagen in einen neuen, instabileren Aggregatzustand übergegangen ist. Die Basis der globalen, gemeinsamen Allianz ist weggefallen und die Nationen haben begonnen, ihre eigenen Wege zu gehen. Der Geostratege Peter Zeihan beschreibt in seinem jüngsten Buch<sup>2</sup> das Ausmaß der Veränderungen, die durch den bewussten Rückzug der USA aus ihrer globalen Vormachtstellung auf die ganze Welt zukommen.

Stellvertretend für das Ausmaß der internationalen Vernetzung steht die Intensität des weltweiten Schiffsverkehrs (nebenstehende Graphik), der durch die Sicherheitsgarantie der USA ermöglicht wurde. Viel ist in den letzten Jahren, und be-



beschleunigt in diesem Jahr, von einem Rückgang der Globalisierung die Rede. Der Wandel aus dem veränderten Selbstverständnis der USA hat jedoch weitaus mehr Aspekte als diesen einen. Peter Zeihan sieht einen Rückfall in alte geopolitische Muster, wenn Handelsabkommen auseinanderfallen und internationale Institutionen ihre Macht verlieren. Nach der Stabilität der letzten 70 Jahre haben wir vergessen, dass der historische Normalzustand in Europa und Asien vom Machtkampf miteinander im Wettbewerb stehenden Nationen und ihrer wirtschaftlichen Systeme geprägt ist. Diesen, auf den ersten Blick kontroversen, Überlegungen widmet sich der heutige NUNTIVM.

<sup>1</sup> Forscher und Author in den Bereichen Statistik, Zufall und Epistemologie und ehemaliger Finanzmathematiker. Er prägte u.a. den Begriff des Schwarzen Schwans und beschäftigt sich mit allen Aspekten von Antifragilität und Zufall.  
<sup>2</sup> Peter Zeihan: „Disunited Nations – The Scramble for Power in an Ungoverned World“, HarperCollins, New York, 2020.

## BEWUSSTER UND UNBEWUSSTER GLOBALER NIESSBRAUCH

Das gefährliche Treibsand-Phänomen, von der Abenteuerliteratur bevorzugt in Wüsten angesiedelt, ist aber fast nur an Gewässern zu finden, da viel Wasser für seine Entstehung benötigt wird. Es ist nicht verwunderlich, dass die Geographie bzw. die Ausstattung von Ländern und Regionen mit Wasser und Wasserwegen in unserer Geschichte wichtig für den Erfolg von Nationen war. Solche natürlichen Vor- oder Nachteile von Nationen wurden durch die i.d.R. wohlmeinende Großmacht USA quasi demokratisiert, denn sie ermöglichte es allen Nationen, strategisch wichtige Wasserstraßen ohne Gefährdung zu nutzen. Prosperität war damit für viele Völker möglich. Auch wenn durch unsere technologischen Errungenschaften die Welt immer mehr zusammengedrückt ist, wird in einer Zukunft ohne eine global dominante USA Erfolg oder Abstieg von Regionen bzw. Ländern von deren geographischer Lage und einer verlässlichen Nahrungsmittelversorgung, einer nachhaltigen Bevölkerungsstruktur bzw. Demographie und dem Zugang zu einem stabilen Mix von Energiequellen abhängig sein. Peter Zeihan zeichnet diese Veränderungen in einem düsteren Bild von dieser Zukunft: Abnehmende Lieferketten, verbunden mit dem Nachfragerückgang bei Rohstoffen, münden in geringeren Exporterlösen und damit gesunkenem Spielraum zur Einführung von Lebensmitteln. Er schätzt, dass mehr als 10% der Weltbevölkerung bei dieser Entwicklung verhungern werden.

Man sollte den USA nicht vorwerfen, dass sie das Interesse an ihrer aufwendigen Rolle als globale Polizei, Garantiegeber für Sicherheit, Schiedsrichter, Finanzgeber und Absatzmarkt verloren haben. Und man kann nur dankbar für diese lange Zeit einer globalen Stabilität sein, die der Menschheit stark zunehmenden Wohlstand und ein verlängertes Leben gebracht hat. Die Vielzahl der USAufgaben zeigt, dass ursprünglich eine starke Motivation bestand, die Welt auf die Seite Amerikas zu ziehen: der Kampf gegen die damals mächtige Sowjetunion. Aber die Situation hat sich verändert und so verändern sich auch die Rollen der Nationen.

## NEUES ODER ALTES SELBSTVERSTÄNDNIS?

Natürliche Phänomene, so auch der Treibsand, sind wenig vorhersehbar. Das macht es schwierig Vorkehrungen zu treffen. Unberechenbarkeit scheint auch Amerika seit Trumps Amtsantritt zu zeigen. Jedoch war diese Entwicklung schon seit mehr als zwanzig Jahren an dem relativen Desinteresse der vorigen US-Präsidenten an der Außenpolitik zu erkennen. Politik, aber auch die Bevölkerung der USA, definieren das Nationalinteresse nun anders – nicht zuletzt durch die Aushöhlung der heimischen Wirtschaft, die ein Teil der Globalisierung bzw. Weltmachtstrategie war. Die Abkehr von traditionellen Verbündeten ist Teil des Wiederauflebens der Monroe-Doktrin. In dieser hatten sich im späten 18. Jahrhundert die jungen USA von den europäischen Kolonialstaaten distanziert und, mit im Laufe der Zeit zunehmendem globalem Gewicht, ihren Einfluss auf Lateinamerika deutlich gemacht. Diese Zusammenarbeit der Staaten des amerikanischen Kontinents, allerdings mit Machtanspruch der USA, wird die Zukunft der westlichen Hemisphäre wieder prägen. Laut Peter Zeihan werden Argentinien und Mexiko dabei relative Gewinner sein.

## ROHSTOFFE – SCHLÜSSEL ZUR MACHT



An der Oberfläche wenig sichtbare, oder bedeutsame, Zustandsveränderungen können bei Treibsand wie auch geopolitischen Situationen zu erheblichen Konsequenzen führen. Werkzeuge zur Ausübung einer Vormachtstellung verändern sich. Dies scheint sich aktuell vor unseren Augen abzuspielen: Intel, der globale US-Champignon des für die heutige Welt unverzichtbaren „Rohstoffes“ Semiconductor-Chips, gab jüngst bekannt, diese Chips von Taiwan Semiconductor produzieren zu lassen. Existentielle nationale Interessen sind in unserer technologisch orientierten Welt und Zukunft anders definiert. Und dazu gehört für die USA die Kontrolle über heute so wichtige Rohstoffe wie Halbleiter. Der geopolitische Zusammenhang erschließt sich bei Betrachtung des ab 1965 erschienenen Science Fiction Romanzyklus „Dune“<sup>3</sup> von Frank Herbert. In dem dortigen intergalaktischen Imperium benötigt man zur Reise zwischen den Planeten eine Droge, das sogen. Spice. Es verleiht hellseherische Eigenschaften und ermöglicht so die richtige Navigation, da man Computer als minderwertige Technologie schon lange abgeschafft hat. Spice kommt nur auf Arrakis, einem lebensfeindlichen Wüstenplaneten, vor. Dadurch hat nur derjenige die Kontrolle über das Imperium, der Arrakis kontrolliert. Das heutige Arrakis ist Taiwan mit der Macht über den kostbarsten „Rohstoff“ unserer Welt. Wollen die USA, bzw. die westliche Welt, ihre globale Macht erhalten, darf Taiwan nie in die Hände Chinas fallen. Man muss feststellen, dass sich hier eine Situation mit hohem Sprengstoff entwickelt. Denn natürlich ist für China die politische Kontrolle des wichtigsten, zudem noch in unmittelbarer Nähe gelegenen Zulieferers eines strategischen Rohstoffes ebenso wichtig.

## ASIATISCHE THEATERBÜHNE

Wasser entfaltet nicht nur in Verbindung mit Sand ungewöhnliche Kräfte. Von der Kung Fu-Legende Bruce Lee stammt das Motto der im letzten Sommer entfachten Hong Kong-Proteste: Sei geschmeidig wie Wasser! Die in diesem Satz ausgedrückte mentale Kraft steht für extreme Mobilität und die Macht, die eine vereinte Gesinnung entfaltet. Projiziert man dies auf die asiatischen Länder, so sticht ein ungewöhnlicher Kandidat hervor: Japan. Die westliche Welt hat ihre Aufmerksamkeit in den letzten 30 Jahren auf den rasanten, und teils rücksichtslosen, Aufstieg Chinas konzentriert. Die heutige, in Teilen unumstrittene Vorreiterschaft dieses großen, aber sehr ungeeinten Landes lässt vergessen, dass es seinen jüngsten Aufstieg den Vorteilen der US-Hegemoniepolitik zu verdanken hat. Dankbarkeit hat keinen Platz im Wettkampf der Völker um Ressourcen, aber diese Perspektive gibt Einblick in die wesentlichen Schwachstellen des Landes in einer neu geordneten, eigentlich ungeordneten Welt. China ist ein Land mit fehlenden Energieressourcen, unzureichender Nahrungsmittelproduktion, extremem Wohlstandsgefälle zwischen Küste und Landesinnerem und zudem einer rapide alternden und unausgewogenen Demographie. Es ist bekannt, dass Nationen gern mit aggressiven außenpolitischen Aktionen von ihren internen Problemen ablenken. Und so ist Chinas immer aggressiveres Vorgehen im Südchinesischen Meer zu verstehen, wobei nicht vergessen werden darf, dass es dabei auch um den Zugang zu Rohstoffen geht.

Das Vorgehen eines diktatorischen, wenig wohlmeinenden Regimes in Asien sollte die umgebenden Länder zu stärkerer Kooperation motivieren. Von ihnen ist jedoch nur Japan in der Lage, eine führende Rolle zu spielen. Denn das Land ist geeint und besitzt eine Strategie, seine problematische

<sup>3</sup> Analogie von Ben Hunt in seiner „-The Zeitgeist“-Kolumne vom 28. Juli 2020: „Taiwan is now Arrakis“.

Demografie mit technologischen Fähigkeiten und zukunftsweisender Infrastruktur zu bewältigen. Militärisch ist es auf höchstem Niveau, auch wenn politisch bis dato keine externen Einsätze zugelassen waren. Das Land wird in einer möglichen Auseinandersetzung um Taiwan eine wichtige Rolle in der weiteren Gestaltung der asiatischen Region spielen.

## EUROPA – TEIL DER ÖSTLICHEN HEMISPHERE

Naturphänomene, sei es Treibsand oder auch Gewitter, entstehen häufig in Grenzbereichen geophysischer Zustände. Der Rückzug der Vereinigten Staaten von der globalen Bühne eröffnet einen ersten Einblick in die Dynamik, die dieser Prozess nicht nur im Hinblick auf die europäischen Staaten entfaltet. Die Entwicklung wird durch die Pandemie beschleunigt. Europa, mit dem Selbstverständnis Teil der westlichen Welt zu sein, hat den Schutz durch die USA immer als selbstverständlich betrachtet. Die Sicherheitsgarantie seitens der Großmacht ermöglichte nicht nur sicheren Zugang zu Ressourcen, sondern auch zu Handel, Absatzmärkten und damit Wohlstand. Länder wie Deutschland (und China), die ihren Wohlstand ihren Exporten verdanken, werden durch den Rückzug US-Amerikas stark geschwächt. Länder mit einer relativ unabhängigen Wirtschaftsstruktur und Zugang zu Ressourcen gewinnen durch ihre Stabilität relativ an Bedeutung. Da die USA in der Zukunft ihre Freunde sorgfältig nach deren Nutzen auswählen, wird ein Großbritannien nach BREXIT einen schwierigen Stand haben.

Man muss sich vor Augen halten, dass Europa Teil der eurasischen Landmasse, und damit Teil der östlichen Hemisphäre, ist. Während sich der amerikanische Kontinent seit mehr als 100 Jahren in einem relativ stabilen Zustand befindet, ist der eurasische Kontinent seit Anfang des 20. Jh. sich intensivierenden Konflikten ausgesetzt. Peter Zeihan betont in seinem Ausblick, dass das Erbgut von Völkern in Existenz-gefährdenden Situationen schnell wieder zutage tritt. Er legt sein Augenmerk auf zwei Protagonisten: Schon seit dem 19. Jh. liegt Deutschlands Interesse in der, häufig aggressiven, Sicherung seiner Absatzmärkte, während Russlands Fokus seit jeher auf der Verteidigungsfähigkeit seiner Grenzen, und damit Expansion, liegt. Beide Länder stehen unter demographischem Zeitdruck, so dass seiner Meinung nach der heutige Zustand von Zusammenarbeit mit Wettbewerb zwischen den beiden Nationen nur vorübergehend sein kann. Vielleicht sollte daher unsere Aufmerksamkeit den eurasischen Entwicklungen und ihren Nuancen gelten. Bundeskanzlerin Merkel hat im Interview mit dem Guardian<sup>4</sup> richtigerweise die Frage nach einer neuen Orientierung nicht nur Deutschlands gestellt. Die Bedeutung eines einheitlichen Europas für den ganzen Kontinent ist offensichtlich – insbesondere, wenn man sich die Historie vor Augen hält. Geopolitiker sind sich nicht einig, welche europäischen Staaten durch das Aufleben alter oder neuer Konflikte in Verbindung mit der veränderten US-Politik an Gewicht und Bedeutung gewinnen. Peter Zeihan sieht Frankreich durch seine unabhängige Wirtschaftsstruktur und seinen Zugang zu Ressourcen als relativen Gewinner, während z.B. George Friedman Polen im Verbund mit dem Internarium, den zentraleuropäischen Staaten, eine bedeutsame Rolle zuweist. In der Fachwelt ist man sich jedoch einig, dass Deutschlands Bedeutung für Europa stark zurückgeht.

---

<sup>4</sup> Gespräch mit Philip Ottermann in The Guardian, 26. Juni 2020.

## GEOPOLITIK UND KAPITALMÄRKTE

„Treibsand“ in den unterschiedlichsten Bereichen scheint eine Eigenschaft der jüngsten Zeit zu sein. So haben sich seit April wesentliche Veränderungen unter der Oberfläche der Kapitalmärkte vollzogen. Als Reaktion auf die Pandemie haben die Regierungen ALLER Industrieländer durch die Garantie von Bankkrediten an die Wirtschaft de facto die Geldpolitik aus den Händen der Zentralbanken genommen. Dies hat Konsequenzen. Denn nun wird von den Geschäftsbanken Geld geschaffen, das, im Gegensatz zu den Zentralbankaktionen der letzten 15 Jahre, direkt in den Wirtschaftskreislauf gelangt. Man kann dies als eine Form der MMT (Modern Monetary Theory) bezeichnen, denn hier werden durch die Staatsgarantie an die vergebenden Banken neu geschaffene Gelder quasi an Unternehmen verschenkt. Die Geldproduktion ist an der signifikanten Zunahme der Geldmenge M3<sup>5</sup>, hier die der USA, zu ersehen. Eine Erhöhung der Geldmenge führt de facto zu einer Geldentwertung, wenn diese Zusatzeinheiten Geld nicht zur Schaffung von Produkten oder Vermögen verwendet werden. Wir sehen diese relative Verwässerung der Papierwährungen am besten am Goldpreis, der seit April in allen Währungen Höchststände erklommen hat.

Die steigende Geldmenge, kostenintensivere und regional orientierte Lieferketten und den schwellenden US-China Konflikt sieht der Wirtschaftshistoriker Russell Napier als Ursachen der Umkehr unseres lange Jahrzehnte wohlmeinenden Inflationsregimes. So kann er sich eine, aus heutiger Sicht kaum denkbare, Inflationsrate von 4%<sup>6</sup> innerhalb der nächsten 12 - 18 Monate vorstellen - sollte sich die folgende Entwicklung zügig kristallisieren. Letztes Jahr haben die USA das Abrüstungsabkommen INF (für nukleare Mittelstreckenraketen) mit Russland gekündigt. Warum? Um handlungsfähig gegenüber China zu sein. Es ist kein Geheimnis, dass die US-Administration derzeit für die Stationierung einer neuen Raketengeneration nach einem asiatischen Partner sucht. Eine Bekanntmachung in diesem Sinne kommt, Russell Napier zufolge<sup>7</sup>, einer Art Kuba-Krise gleich, da sie China zu einer Reaktion zwingt. Edelmetalle sollten auch bei einer Verschärfung der derzeitigen China-US Differenzen, die nicht wünschenswert sind, nachhaltig profitieren.

## ANLAGEPOLITISCHE KONSEQUENZEN

Das Ausmaß der Unsicherheiten in unserer heutigen Situation ist subjektiv gefühlt so groß wie nie zuvor. Geschichten sollen uns helfen, diese Unsicherheiten schlüssig zu machen. Sie sind die Basis der derzeit herrschenden, scheinbar nicht zu stoppenden Trends an den Finanzmärkten. Politische, kulturelle und technologische Umbrüche deuten sich an. In der Vergangenheit, wie z.B. in den 70er und 80er Jahren, gingen sie mit starker Volatilität, politischen Turbulenzen und vielfach auch kriegerischen Auseinandersetzungen einher.



<sup>5</sup> Der Geldbestand, der sich in den Händen von Privathaushalten, Unternehmen (ohne Banken, Staat und ausländischen Wirtschaftsteilnehmern befindet. Geldmarktanlagen sind eingeschlossen.

<sup>6</sup> Dabei ist dieser Wert nicht so spektakulär, denn in den letzten drei Jahrzehnten wurde dieser Wert dreimal (1996, 2000 und 2011) erreicht. Die Voraussetzungen waren technologische Umwälzungen, eine Geldmengenerweiterung zwischen 5-10% und China.

<sup>7</sup> In einem Interview mit Grant Williams und Bill Fleckenstein in "The Grant Williams Podcast" am 2. August 2020.

Durch die langjährigen Stabilitätsmaßnahmen in unseren globalen Finanz- und Wirtschaftsstrukturen ist die Komplexität, und damit die Verwundbarkeit, unserer Systeme stark gestiegen. Potentielle Störfaktoren, wie steigende Inflation, steigende Rohstoffpreise oder aber auch ein Bedeutungsverlust der Technologieriesen, gibt es viele. Daher sollte im Fokus jedes Anlegers die Erhöhung der Widerstandskraft seiner Vermögensanlagen stehen. Komponenten, die in ungeordneten Situationen gewinnen, sollten heute Bestandteil jedes Vermögens sein. Gold bzw. Edelmetalle sind ein Beispiel dieser anti-fragilen Investments.

Für die nächsten Monate stehen auf unserer Beobachtungsliste:

- unsere etablierten Wirtschaftsstrukturen. Eine bessere Abwägung von Kosten und Nutzen bei der Bekämpfung der Pandemie wird über deren Gesundung entscheiden.
- die Macht der Zentralbanken und Fiskalpolitik. Gibt es Anzeichen, dass der Glaube an diese Macht ausgehöhlt wird?
- die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer, absehbar an den langfristigen Zinsen und den Industrierohstoffen.
- die weitere Entwicklung der Edelmetalle und Bitcoin, die Hinweise auf die Anlegererwartungen geben sollte. Wir gehen von einem weiterhin positiven Trend, aber mit abrupten Korrekturen, aus.
- die Schwankungsintensität von Währungen, Aktien und auch Anleihen, die im Herbst zunehmen sollte.
- der Fokus auf widerstandsfähige Investments, idealerweise mit laufendem Einkommen.

*“Man kann sich immer darauf verlassen, dass die Amerikaner das Richtige tun – nachdem sie alle anderen Optionen ausgeschöpft haben.“*

Winston Churchill

25. August 2020

Rena Costello