

# Ölpreis – Gefahr für die Weltwirtschaft und die CDS Bombe

Von Anonymus  
Im Juni 2008

In meinen Artikeln „**Womit korreliert der Goldpreis?**“, „**Die Risiken des Papiergoldes**“, „**Bonitätsrisiko bei Anleihen**“, „**Inflationsrisiko bei Anleihen**“, „**Neue Spielregeln**“ und „**Game over Zentralbanken**“ habe ich einige Aspekte, die für den Kauf von physischem Gold sprechen, beleuchtet.

Heute möchte ich mich mit einigen ganz neuen Studien und Entwicklungen der letzten Tage befassen. Diese zeigen, dass die Finanzkrise im vollen Gang ist und noch beträchtliche Risiken vor uns lauern.

Als treuer Leser von Hartgeld.com frage ich mich manchmal, ob ich mittlerweile einer selektiven Wahrnehmung unterliege und nur negative Infos zur Situation des Finanzmarktes registriere und die positiven ausblende. Ich gestehe, dass ich die „alles ist gut“ Rufe der wesentlichen Akteure am Markt einfach ignoriere, aber ich sehe bisher keine Entspannung der Situation an den Finanzmärkten. Deshalb einige Fakten zum Tag: Die Aktienmärkte in Wien und Frankfurt haben heute (20.6.) mehr als zwei Prozent verloren und auch New York hat mit fast 2 % Minus geschlossen. Aber es noch mehr.

## Ölpreis – Gefahr für die Weltwirtschaft

Eine weitere sehr beunruhigende Neuigkeit, ist eine heute veröffentlichte Studie der deutschen Hypovereinsbank (HVB). Diese hat mich fast umgehauen. Hier wird ein Szenario, von Ökonomen wissenschaftlich durchgespielt, dass man eher von einem Hartgeld-Autor vermuten würde. Die HVB ist eine Geschäftsbank und setzt ihre hochbezahlten Ökonomen nicht für Hirngespinnste, sondern nur für mögliche/wahrscheinliche Szenarien ein.

Für alle die diese Studie nachlesen wollen, anbei der entsprechende Link:

[http://www.hypovereinsbank.de/portal?view=/research/215228.jsp&tr=home.hvb\\_teaser\\_freitagspapier\\_20080620](http://www.hypovereinsbank.de/portal?view=/research/215228.jsp&tr=home.hvb_teaser_freitagspapier_20080620)

Es geht dabei um die Auswirkungen eines kurzfristigen **Anstieges des Ölpreises auf US\$ 200** pro Fass für die Weltwirtschaft. Der Vollständigkeit füge ich hinzu, dass dieses Szenario nicht das Basisszenario darstellt, sondern eine Extremvariante, deren Eintrittswahrscheinlichkeit ein HVB Manager im heutigen Bloomberg-Interview mit 20 % angegeben hat. Für mich ist es aber keineswegs beruhigend, dass Seite drei mit dem folgenden Satz beendet wird: „**Hoffen wir das beste, aber bereiten wir uns für das schlimmste vor.**“

Diesem Satz kann ich aus ganzen Herzen zustimmen. Ich würde es folgendermaßen formulieren: „**Sichern wir uns jetzt mit Gold und Silber ab und hoffen wir, dass es unnötig sein wird.**“

Warum ist dieses Szenario für die HVB möglich? Aus dem einfachsten Grund der Welt: **Angebot und Nachfrage.**

Die Erdölproduzenten können ihre **Produktion nicht mehr erhöhen**. Einzig die Saudis haben sich das Ziel gesetzt, die tägliche Produktion um 500.000 Fass zu erhöhen, ob Ihnen das gelingt bleibt abzuwarten. Im Vergleich zur täglichen Produktion von 85 Mio. Fass, ist das nicht einmal 1 % der weltweiten Produktion und damit verschwindend gering.

Obwohl in den letzten Jahren der Ölpreis massiv angestiegen ist, konnte die Ölfördermenge nicht wirklich angehoben werden. In den letzten drei Jahren betrug die durchschnittliche Ölförderung 84,5 Mio. Fass. Wichtige Ölförderer wie **Mexiko** haben jetzt schon **Produktionsrückgänge** zu verzeichnen und werden ab 2015 Öl Nettoimporteur werden. Die **russische Regierung** erwartet für die nächsten 10 Jahre eine **Stagnation** in der Ölfördermenge.

Für mich liegt der Schluss nahe, dass wir **Peak Oil**, den Höhepunkt der weltweiten Fördermenge, erreicht haben.

Und was passiert auf der **Nachfrageseite**? Hier erwarten die Experten der HVB **keinen Rückgang**, sondern nur eine Verlangsamung der Nachfrage. Diese ist seit 1980 um durchschnittlich 1 % p.a. gestiegen, wobei es stärkere Rückgänge (ca. 3 %) nur während der Ölkrise Anfang der 80er Jahre gegeben hat, aber niemals einen Einbruch.

Diese Entwicklung hat zur Folge, dass seit dem 4. Quartal 2007 die Nachfrage immer höher war als das Angebot und das **Produktionsdefizit** im Winter 2009 auf **5 Mio. Faß täglich** explodieren soll. Dagegen sind die zusätzlichen 500.000 Faß der Saudis ein Tropfen auf den heißen Stein.

Die HVB geht in ihrer Studie davon aus, dass es Korrekturen beim Ölpreis geben könnte. Sie sind aber davon überzeugt, dass der Trend, auf Grund der Fundamentaldaten, weiter nach oben gehen wird.

Das sind die bestimmenden Faktoren für den bisherigen Ölpreisanstieg und weniger die Investoren. Wenn sich am Markt die Meinung durchsetzt, dass wir zuwenig Öl weltweit produzieren, um die Nachfrage zu befriedigen, dann ist ein kurzfristiger Anstieg des Ölpreises auf 200 nur logisch.

### **Auswirkungen eines Ölpreises von 200 auf die Wirtschaft:**

Die Auswirkungen eines kurzfristigen Ölpreisanstieges auf US\$ 200 wären dramatisch. Es würde eine **Reduktion des Wachstums** der **US-Wirtschaft um 1,75 %** und der **Eurozone um 1 %** bewirken. Die „offizielle“ **Inflationsrate** würde in den **USA auf 5,25 %** und in **Europa auf 4,25 %** hinaufschneiden. Dramatischer wäre die Inflationsentwicklung in den **Emerging Markets**. Dort wären **zweistellige Inflationsraten** an der Tagesordnung. Damit hätten wir alle Zutaten einer ausgewachsenen **Stagflation**. Die USA wären dann in einer Rezession und Europa würde es kein Wachstum mehr geben.

Das würde natürlich die jetzt schon extrem schwierige Situation der Zentralbanken nochmals verkomplizieren. Wie würden sich gem. HVB-Studie die Zentralbanken verhalten? Ganz konträr. Die **FED** würde die **Zinsen weiter senken**.

Die **EZB** würde eine andere Strategie fahren und die **Zinsschraube weiter anziehen** und wenn das Wachstum zu einem Halt kommt, müsste sie eine schnelle **Kurskorrektur vornehmen** und dann **kräftige Zinssenkungen** vornehmen.

Die **Bank of England** würde sich für einige Monate nicht entscheiden können, was sie tun soll, um danach die Zinsen zu senken, da die HVB in UK das **höchste Risiko einer Stagflation, außerhalb der USA**, sieht.

Diese Vorgehensweisen werden die Märkte noch weiter verunsichern und physisches Gold wird in einem solchen Szenario die beste Anlageform sein.

Ich möchte in diesem Zusammenhang noch bemerken, dass inzwischen die Bankökonominnen Dinge publizieren, die man früher nur auf Hartgeld.com und ähnlichen Seiten gefunden hat. (siehe auch meinen Artikel „**Game over Zentralbanken**“ über die Publikation des Thorsten Polleit hinsichtlich einer goldgedeckten Währung)

### **Die CDS Bombe:**

Auch am CDS Markt gibt es einige sehr beunruhigende Neuigkeiten. Aber es soll sich jeder selbst ein Bild machen, ob in diesem Marktsegment immer noch „alles gut“ ist.

Für alle die noch immer auf eine Erklärung dieser drei Buchstaben warten, zuerst eine kleine Erklärung. CDS steht für **Credit-Default Swap**. Mit einem CDS sichert man sich vor dem Konkurs eines Unternehmens, einer Bank oder eines Staates ab und dieses funktioniert ähnlich wie bei einer Versicherung. Man bezahlt eine Prämie und bekommt einen bestimmten Betrag für eine bestimmte Zeit für einen bestimmten Schuldner abgesichert.

Für jeden Investor (v.a. Banken) war dies eine beliebte Möglichkeit, das Risiko bei einem gewissen Kunden zu reduzieren, ohne den Kunden vor den Kopf zu stoßen, das man seinen Kredit zurück will.

Das Risiko wurde von einigen wenigen Gesellschaften übernommen, die man am Markt meistens als „Monoliner“ bezeichnet und hier beginnt das Problem. Die Monoliner verpflichten sich das Ausfallrisiko zu übernehmen, wenn der Schuldner tatsächlich pleitegeht. Wenn es dazu kommt, droht also dem, der für die Schulden garantiert, ebenfalls die Pleite.

Ist das alles graue Theorie, oder könnte das auch Wirklichkeit werden? Wir haben gestern (19.6.) ganz klare Aussagen der Ratingagentur Moody's hinsichtlich der Bonitätsentwicklung von zwei dieser Monoliner bekommen. Die Ratings von „Ambac“ und „MBIA“ wurden **drastisch zurückgestuft**. Moody's hat die Bonität von Ambac um drei und MBIA gleich um fünf! Stufen zurückgestutzt und man bewertet auch die Zukunftsprognose für das Rating negativ. Das heißt, dass für die nächsten 12-18 Monate eine weitere Ratingverschlechterung am wahrscheinlichsten ist. Der Konkurrent S&P hat bereits vor zwei Wochen die Ratings beider Gesellschaften nach unten gesetzt.

Beide Gesellschaften hatten bisher die beste Ratingstufe. Für deren Geschäftsmodell ist die beste Ratingnote lebensnotwendig. Aber mit diesem Ratingdowngrading hat man Riesenschritte in Richtung Junk-Rating unternommen, was zum Untergang der Monoliner führen kann.

Es gibt somit einige Gesellschaften, deren Risiko man mittels CDS abgesichert hat, die jetzt ein besseres Rating, als die CDS-Monoliner haben. Somit ist die Versicherung sinnlos und das Risiko ist genau so hoch, wie ohne Versicherung.

Diese Down-gradings waren schon seit Monaten erwartet worden und kommen reichlich spät. Wer meine Artikel hinsichtlich der **Anleiherisiken** gelesen hat, kennt meine Meinung, dass die Ratingagenturen viel zu gute Noten vergeben haben und viel zu spät die notwendigen Rückstufungen vornehmen.

CDS waren in den letzten Jahren sehr modern und der Markt wuchs sehr stark und stieg auf ein unvorstellbares Volumen an. Das Volumen der CDS hat sich 2007 verdoppelt! Gem. der „Bank für Internationalen Zahlungsausgleich“ (BIZ) betrug das weltweite CDS Volumen zum 31.12.2007 US\$ 57.894 Mrd. Sie lesen richtig **siebenundfünfzigtausendachtundvierundneunzig Milliarden US\$**. Dieser Betrag ist höher als die Welt in einem Jahr erwirtschaftet (Welt BIP 2006 US\$ 48.462 Mrd.), oder der Wert sämtlicher Aktien dieses Planeten (Welt Aktienkapitalisierung 3/08 US\$ 53.886 Mrd.)

Machen wir ein kleines Rechenbeispiel. Nehmen wir an, dass 1 % der mittels CDS-Derivaten abgesicherten Risiken schlagend werden, weil sowohl der versicherte Schuldner als auch der Versicherer pleite gehen. Das würde für die Investoren den Verlust von US\$ 579 Mrd. bringen. Diese Summe ist höher, als wir bisher im ersten Jahr der Finanzkrise an Abschreibungen gesehen haben. Wenn hier ein größerer Verlust als das angenommene eine Prozent entstehen würde, hätten wir die Explosion der CDS-Bombe.

Was hat das alles mit Gold zu tun? Eine Menge. Wie schon mehrmals in meinen Artikeln dargestellt, gehe ich davon aus, dass bei der **Explosion der CDS-Bombe** – der **Goldpreis ebenfalls explodieren** wird. Das vorhandene physische Gold ist im Vergleich zum CDS-Markt gering. Dies soll einen Wert von US\$ 4.439 Mrd. haben, also weniger als ein Zehntel des CDS Marktes.

Eines ist jedenfalls sicher, zig Milliarden an Bankforderungen müssen durch die Rückstufung der beiden Gesellschaften jetzt mit einem schlechteren Rating bewertet werden. Diese führt zu einer schlechteren Portfolioqualität der Banken und höheren Eigenmittelunterlegungen (zumindest nach Basel II). Wenn ich gleichzeitig daran denke, wie dringend einige Banken nach Eigenkapital lechzen, kann ich mir vorstellen, dass die Neuigkeiten von den Monolinern den Bankchefs zusätzliche Kopfzerbrechen machen.

**Conclusio:**

Die Risiken für die Weltwirtschaft nehmen weiterhin zu. Ein wesentlicher Brandherd könnte der Ölpreis sein, da die Produktion stagniert und die Nachfrage weiterhin wachsen wird. Die Experten der HVB sehen bereits jetzt ein Defizit in der Produktion und erwarten einen Anstieg des Defizits auf 5 Mio. Fass täglich im Winter 2009. Dies wird zu einer Rezession in den USA und einem Wachstumstop in Europa führen. Die Inflation wird weiter steigen und den Zentralbanken wird nichts anderes übrigbleiben, als die Zinsen zu senken. Ich erwarte beim Eintreten eines solchen Szenarios eine dramatische Panik an den Aktien- Zins- und Währungsmärkten.

Durch die Down-gradings der Monoliner hat sich die Gefahr einer Explosion im CDS-Markt dramatisch erhöht. Wenn nur ein Prozent dieses Marktes zu einem Ausfall führen würde, wäre dieser Betrag höher als die gesamten Verluste aus dem ersten Jahr der Finanzmarktkrise. Bei höheren Verlusten als das eine Prozent, ist ein Crash an den Finanzmärkten unausweichlich.

**Bevor eine der beiden hier angesprochenen möglichen Katastrophen eintritt, sollte man seine Investments in Richtung des kleinen und sehr engen physischen Goldmarktes verlagert haben.**

Ich danke Hrn. Eichelburg, dass er mir die Möglichkeit gibt, meine Meinung auf seiner Seite Hartgeld.com zu publizieren.

*Sie können mich unter der E-Mail-Adresse a.mostfee@gmx.at erreichen.*

**Haftungsausschluss:**

*Dieser Artikel wurde zur Information der Leser zum besseren Verständnis der Materie verfasst. Die dargelegten Argumente spiegeln die Meinung des Autors wider und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Ich möchte mit diesem Artikel keine professionelle Dienstleistung erbringen. Für eine professionelle Beratung sollten Sie sich an einen professionellen Berater wenden.*