

# Endgame Szenarien – Teil 1

Von Walter K. Eichelburg  
16. März 2007

*In letzter Zeit kommen immer düstere Meldungen über den Zustand der Weltwirtschaft und dass bald etwas „passieren“ sollte. Diese Trilogie von drei Artikeln versucht den Ablauf eines solchen weltweiten Crash darzustellen sowie Empfehlungen für den Umgang mit einer solchen Krise sowie die Vorbereitung darauf anzugeben.*

## Die derzeitige Lage:

Wenn Sie diesen Artikel lesen, kann die Lage schon komplett verschieden sein. Der hier beschriebene Zustand ist daher eine Momentaufnahme zum Zeitpunkt der Publikation.

Am 27. Februar 2007 hat es die ersten sichtbaren Auswirkungen für das breite Publikum gegeben. Die Börse in Shanghai, China ist in einem Tag um ca. 9% gefallen und hat auch die meisten anderen Börsen, auch in Europa und in den USA um einige Prozent in die Tiefe „gerissen“.

Gleichzeitig hat ein „Unwinding“ des Yield Carry Trade aus Yen und Schweizer Franken eingesetzt. Beide Währungen sind um bis zu 5% in einer Woche gestiegen. Viele Spekulanten und Hedge Fonds mussten aus ihren Wertpapieren heraus um diese Kredite zurückzuzahlen. In der Zwischenzeit hat sich die Lage hier wieder beruhigt, obwohl die Kurse leicht sinken.

## Die Lage auf den Kreditmärkten:

Bis auf das inzwischen mehrmals gestoppte Yield Carry Trade Unwinding hat es in letzter Zeit diese Entwicklungen gegeben:

- a) **die US-Immobilienbubble implodiert massiv weiter.**  
Inzwischen wurden die Kreditbedingungen für private Hypotheken massiv verschärft, die bisherigen „Subprime“-Kredite an schlechte Schuldner sind grossteils verschwunden. Die Kreditfirmen, die damit in den letzten Jahren gute Geschäfte gemacht haben, verschwinden jetzt reihenweise. Dies deshalb weil sie keine Zwischenfinanzierung (warehouse financing) mehr von den Grossbanken bekommen, um die Zeit zwischen Kreditvergabe an die Endkunden und der Umwandlung dieser Kredite in Anleihen (Bonds, MBS) zu überbrücken. Den aktuellen Stand können Sie am [„Mortgage Lender Implode-O-Meter“](#) von Aaron Krowne sehen, das inzwischen Berühmtheit erlangt hat. Neben der schlechten Subprime-Qualität werden jetzt auch Kredite „höherer“ Qualität suspekt.
- b) **In den USA werden inzwischen auch andere Immobilien-Kredite suspekt**, nicht nur an Hauskäufer. Etwa beginnt jetzt die gleiche Entwicklung bei CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities) = gebündelte und als Bonds weiterverkaufte Kredite für Shopping Malls, Hotels, Bürohäuser. Ebenso werden inzwischen REITs (Real Estate Investment Trusts) = Immobilienfonds für Mietshäuser suspekt. Alles wo „Real Estate“ = Immobilie drauf steht wird offenbar suspekt und nicht mehr so gerne genommen. Irgendwann wird auch hier die gleiche Entwicklung laufen, wie derzeit bei den Subprime-Hypotheken.

- c) **Einige weitere Kreditmärkte werden suspekt:**  
 Junk-Bonds von Firmen in den USA und Europa, Emerging-Market-Bonds. In allen diesen Fällen weiten sich die „Spreads“, d.h. die Zinsunterschiede zu den jeweiligen Staatsanleihen. Weitere Probleme gibt es bei einigen Derivaten wie Collateralized Debt Obligations (CDO), also Mischungen von meist schlechten Krediten aller Art plus Derivaten.
- d) **Alle weiteren Kreditmärkte** (Private Equity = Firmenkäufe, Wertpapierkäufe) **sind derzeit noch nicht „angegriffen“**. In Europa geht derzeit alles so weiter wie bisher, obwohl auch hier schon die Immobilienpreise sinken. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis auch diese Märkte suspekt werden und die gleiche „Behandlung“ erfahren wie derzeit Subprime in den USA.

THE MORTGAGE LENDER  
**Implode-Meter**

*Tracking the housing finance breakdown: a saga of corruption, stupidity, and government complicity*  
**Imploded - Ailing - News - Forum - About - Aaron Krowne's home page**

[Debt Consolidation](#)  
 Want to be debt free? The fast lane to freedom  
Ads by Google

[Financing the Art Market](#)  
 Borrow against your art, antiques and collectibles  
Advertise on this site

**Latest count of major US mortgage lenders that have croaked since late 2006:**

**39**

**lenders have now gone kaput**

Check out our new educational partner [MortgageMinister.com!](#)

**Attention:** we are always seeking appropriate services to advertise here. If interested, please contact us at the email [here](#).

*(Last addition: Mar14, 2007)*

**Quote Of The Week**  
 "The regulators are trying to figure out how to work around it, but the Hill is going to be in for one big surprise. This is far more dramatic than what led to Sarbanes-Oxley, both in conflicts and in terms of absolute economic impact." —Josh Rosner, managing director, Graham-Fisher & Company (quoted from [here](#))

**Top 25 Subprime Lender list**  
 (as of Q2 2006; from the Mortgage Banker's Assoc. **Red** are shutdown and/or bankrupt, **blue** are no longer operating independently) -

1. Wells Fargo	11. <del>First Franklin</del> [acquired by Merrill Lynch from National City for \$1.3bln]	21. <del>ResMAE</del> , 2007-02-13 [acquired by Citadel]
2. HSBC Household Finance [HSBC's subprime <del>erased at least half of '06 earnings</del> ]	12. GMAC [Major layoffs in ResCap; Looming writedowns subprime loan portfolio and residual]	22. FirstNLC
3. <del>New-Century</del> [funding pulled; lending halted, lawsuits, criminal]		23. Decision One [owned by HSBC; rumored to be up for sale]
		24. <del>ECC/Encore</del> [fire-sale bought out]

Das „Implode-O-Meter“ – *ausgestrichene Firmen haben aufgehört*

Die abtretende Fed Gouverneurin Susan Bies nennt die Subprime-Probleme „[Erst den Beginn einer Welle](#)“. Sie wird wohl wissen, warum sie nach vielen anderen Fed-Bossen von Bord geht. Eine weitere Ratte verlässt offenbar rechtzeitig das sinkende Schiff.

**Warum ist es noch zu keinem massiven Bond-Abverkauf gekommen?**

Normalerweise müssten alle suspekten Bonds massenhaft abverkauft werden. Das geschieht aber nur zu einem geringen Teil. Man kann lesen, dass US-Subprime-Bonds derzeit nicht mehr verkäuflich sind. Aber die Spekulanten kaufen sich stattdessen eine Absicherung durch Derivate, etwa „Credit

Default Swaps“ = CDS. Die Preise dieser Derivate sind in letzter Zeit sogar für Bonds der Wall Street Götter Morgan Stanley oder Goldman Sachs massiv gestiegen.

Es fehlt jetzt noch ein massiver Ausfall bei diesen Derivaten, dann wird das Spiel zu Ende sein.

## Deflationärer Crash oder Hyperinflation?

Derzeit scheint sich das System in Richtung eines deflationären Crash zu bewegen, speziell in den USA mit den Hypotheken-Problemen. Der Deflationist Robert Prechter sieht für die USA einen deflationären Crash voraus, der einem Erdbeben mit der Stärke von 11 auf der Richterskala entspricht. Dazu wird es wohl kommen, wenn mit den Derivaten etwas passiert und alle Bonds doch abverkauft werden. Dann heisst es „rette sich, wer kann“.

Dieser Crash wird dann wohl auch die anderen [Bubbles](#) (Private Equity, etc.) mitnehmen, auch in Europa. Eine Kostprobe haben wir bereits Ende Februar mit dem „Mini-Crash“ bekommen, der aber noch einmal „repariert“ wurde.

### Der Schock der New Century Pleite:

Am 9. März 2007 ist der zweitgrösste US Subprime-Immobilienfinanzierer New Century Financial Corp. praktisch pleite gegangen, nachdem die Banken die Zwischenfinanzierung eingestellt haben. Neben vielen US-Instituten sind auch Schweizer Grossbanken darin verwickelt und bangen jetzt wahrscheinlich um ihre Kredite. Einige Tage später wurde diese Firma von der Börse genommen.



Diese Pleite hat überall in der Welt Schockwellen ausgelöst, auch hier in Europa wurde unter dem Tenor „US-Immobilienkrise“ ausführlich darüber berichtet. Dieses Ereignis war insofern signifikant, als es das Vertrauen in das Finanzsystem und die Kredite darin generell erschüttert hat.

**Man kann also ruhig vom „Crash of the New Century“ sprechen.** Der Name passt sehr gut.

Man darf sagen, dass an diesem Tag das „Financial Endgame“ richtig begonnen hat. Die einzige Möglichkeit, dieses wirklich aufzuhalten, wäre ein „De-Kollaps“ der US-Immobilienbubble. Soetwas geht aber nicht, da sich nicht nur die Psychologie der Hauskäufer geändert hat, sondern auch der riesige Apparat des Kreditvertriebs zusammenbricht. Man schätzt dass pro untergegangenem Lender auf der Implode-O-Meter Liste ca. 100 kleinere Vermittlerfirmen mit untergehen.

Es gibt auch Aussagen von Profis, dass eine gleichartige Bubble zu unseren Lebzeiten nicht mehr kommen wird. Sie wird schon kommen, aber im nächsten „Kondratieff-Herbst“, also in 50 Jahren. Erst dann wird man voraussichtlich wieder Immobilien-Bubbles (auch in Europa) im heutigen Ausmass sehen.

### Bereiten Sie sich auf einen richtigen Crash vor:

Dass derzeit die Aktienmärkten durch negative Realzinsen und die diversen „Plunge Protection Teams“ (PPT) aufrechterhalten werden, hat nur damit zu tun, dass man einen für das Publikum „sichtbaren“ Einbruch verhindern will. Auf die viel wichtigeren Kredit- und Bondmärkte dahinter schaut fast niemand, daher gelingt diese optische Täuschung. Es sieht offenbar derzeit kaum jemand auf die Bondmärkte obwohl dort schon alles morsch ist und teilweise schon einbricht (Subprime).

Man kann diese Täuschung vielleicht noch eine Zeitlang aufrechterhalten. Aber irgendwann werden Derivate und Bonds in Panik abgestossen werden. Dann sind die Aktien auch dran.

Dieser Crash kann jeden Tag ohne Vorwarnung kommen, wie das Beispiel der Börse in Shanghai gezeigt hat. Wenn es diesmal ein wirklich tiefer Crash wie 1987 ist, werden Sie kaum noch aus irgendeinem Papierwert heil herauskommen.

Eine plötzlich einsetzende Hyperinflation ist in den westlichen Industrieländern unwahrscheinlich, denn dazu müssten die Löhne massiv steigen, damit die Schulden entwertet werden. Das geht derzeit aber nicht. Aber anschliessend an den Crash werden die Regierungen für ihr eigenes Überleben wahrscheinlich wie wild Geld drucken, damit kommt auch die Hyperinflation.

## Iran-Krieg als Beschleuniger?

Es kann ruhig gesagt werden, dass mit dem „Mini-Crash“ vom 27. Februar 2007 das „Financial Endgame“ begonnen hat. Dieses wurde durch die New Century Pleite beschleunigt.

Inzwischen mehren sich die Anzeichen, dass es bald zu einem Angriff Israels auf den Iran kommt – mit Unterstützung der USA. Interessante Informationen dazu finden Sie auf diesen Websites: <http://www.informationclearinghouse.info>, <http://www.globalresearch.ca>.

Ich empfehle Ihnen auch den Artikel von Bob Moriarty, dem Gründer der Website 321gold.com zu lesen: [30-day Countdown to War](#). Bob Moriarty war früher Nachrichtenoffizier in der US-Army, und kann daher die Anzeichen gut deuten. Er sieht für den Kriegsfall eine Explosion des Ölpreises auf \$200 und einen sofortigen, massiven Abverkauf des US-Dollars.

Es gibt aber auch Berichte, dass ein solcher Krieg auch für „andere Zwecke“, als nur die „Beseitigung“ eines strategischen Gegners Israels benützt werden könnte:

- Eine „Aufpolsterung“ der schlechten Umfragewerte der Olmert und Bush-Regierungen. Krieg ist ein altbewährtes Mittel dazu, ob es in diesem Fall nützt, ist eine andere Sache.
- Eine massive Intervention in die Kapitalmärkte der USA inklusive radikaler Zinssenkung und Monetisieren von Wertpapieren aller Art
- Die Einführung von Devisenkontrollen in den USA, gegen Kapitalabfluss.  
Wenn das passiert, können Sie Ihre US-Wertpapiere vergessen

Wie gesagt, falls dieser Krieg wirklich beginnt, hätte er desaströse Auswirkungen auf das weltweite Finanzsystem. Vermutlicher Kriegs-Beginn bis Ende April 2007.

## Die USA stürzen zuerst ab:

Auch ohne Iran-Krieg ist es nur mehr eine Frage der Zeit, bis das System in sich zusammenbricht.

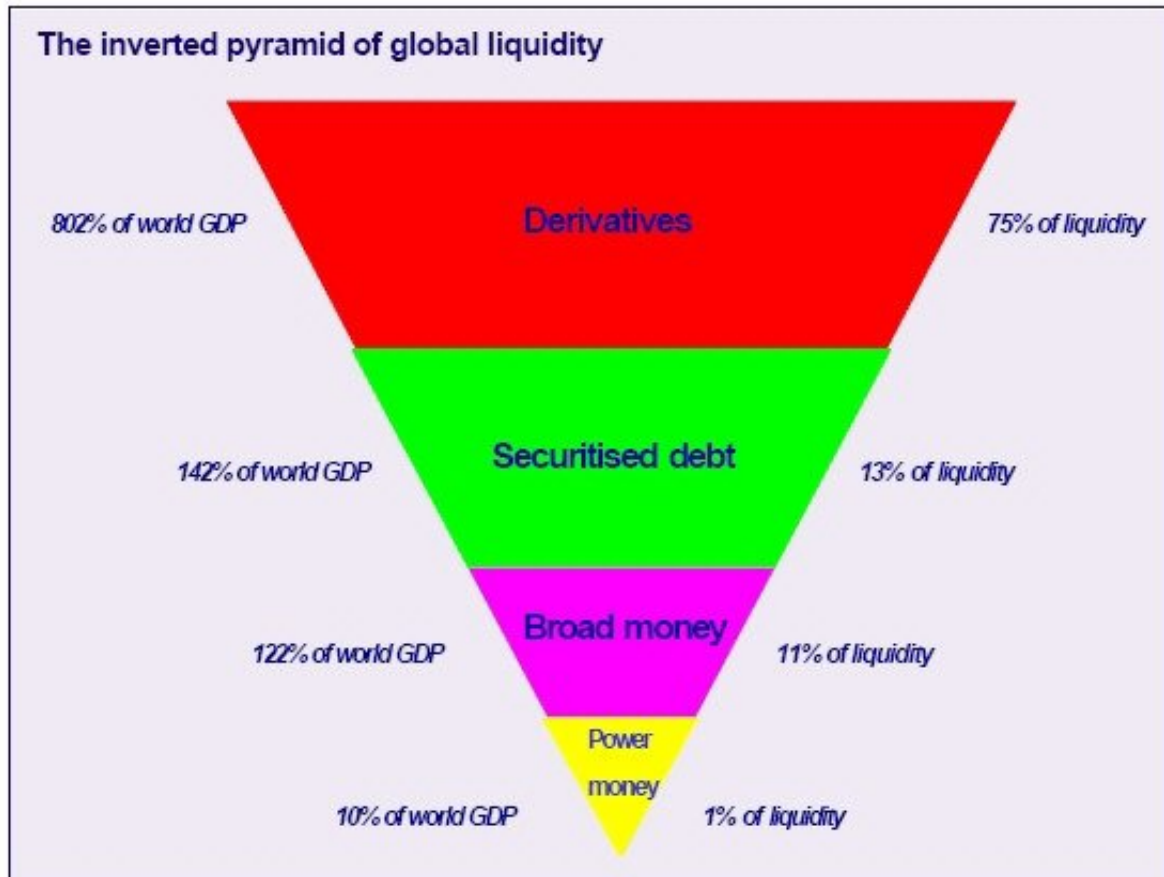
Dazu kommen noch Meldungen aus den USA, dass inzwischen Konsum und Industrieproduktion massiv einbrechen. Dieses Land ist ganz klar am Weg in die Depression.

Der „Bond-Unterboden“ ist eindeutig in den USA am morschesten. Daher wird die Bond-Krise auch von dort ihren Ausgang nehmen. Eigentlich hat sie im Subprime-Sektor bereits begonnen.

Vergessen Sie die Aktienkurse. Diese sind zwar für alle sichtbar aber für den Erhalt der Finanz-Pyramide nicht am Wichtigsten. Was auf den Bond- und Derivatmärkten passiert ist wesentlich wichtiger.

### Die umgekehrte Liquiditäts-Pyramide:

Sehen Sie sich diese „Geld-Pyramide“ an, die auf der Spitze steht. Das sofort verfügbare Geld (Power-Money) ist nur 1% des Welt-Sozialprodukts, Anleihen (Bonds, Securized Debt) machen aber 142% aus. Derivate verschiedener Art sogar 802%. Andere Berichte sagen, es ist bereits das 10-fache. So genau weiss es aber offenbar niemand. Die meisten dieser Derivate sind selbst Schulden oder von den Zinsen abhängig.



Source: BIS, Independent Strategy

Wenn es auch nur einen Ausfall bei den Derivaten von nur 1% gibt, dann fällt diese Pyramide um und ein allgemeines Rennen nach Liquidität beginnt.

Dieser Prozess hat mit dem „Unwinding“ (Rückabwicklung) des Yield Carry Trade aus Schweizer Franken und Yen bereits begonnen. Seit „Krisenbeginn“ ist der Yen gegenüber dem US-Dollar bereits um ca. 7% gestiegen. Alle Spekulanten und Hedge-Fonds die mit Yen Krediten Aktien und Bonds gekauft haben, müssen diese Wertpapiere verkaufen, zurück in SFR/Yen umwechseln und ihre Kredite zurückzahlen. Irgendwann wird der Punkt wie 1998 erreicht sein, wo solche Kredite nicht mehr vergeben oder generell zurückgefordert werden. Damals hätte ein einziger Hedge Fond (LTCM) damit fast das Welt-Finanzsystem in den Untergang getrieben. Damals ist der Yen in wenigen Tagen um 10% gestiegen. Nur heute sind die verwendeten Summen mindestens 100 mal so gross.

Die Hoffnung, dass die Zentralbanken bei einer grossen Flucht aus diesen Spekulationen genügend Geld/Liquidität „drucken“ können, ist unrealistisch. Sie werden den grossen „Meltdown“ = Kollaps nicht verhindern können, sie können ihn nur hinausschieben.

Lesen Sie dazu auch den Artikel von Chis Laird: [WORLD LIQUIDITY CRISIS EMERGING](#).

Wenn die Lust auf Risiko wie derzeit verschwindet, dann können auch die Zentralbanken wenig machen, denn neues Geld muss in Form von Krediten in das System kommen.



## Krisen-Szenarien:

Wie kann die wirklich grosse Krise beginnen. Dazu gibt es einige Szenarien, die bereits auf einem Meeting des Hartgeld-Clubs Wien gezeigt wurden:

- a) **Szenario 1 – zuerst Derivatencrash**  
Geht vermutlich von Hedge-Fonds aus.  
Wahrscheinlich bei massiven Abverkauf von Bonds (ABS, MBS) und Derivaten. Die Zinsen dieser Bonds springen hoch (ist bei Subprime-MBS schon passiert), Derivaten-Zahlungen werden schlagend. Nimmt die ausstellenden Banken mit.  
Oder (Gross-) Kollaps von GM, Fannie Mae, etc.  
Cross-Defaults entstehen: Die Banken können untereinander nicht mehr "settlen".  
Das kann innerhalb weniger Tage/Wochen das Welt-Finanzsystem zerstören
- b) **Szenario 2 – zuerst Kredit-Crash**  
Kommt von Hedge-Fonds oder kollabierender US-Immobilien-Bubble, oder GM, Ford, etc.  
Die Zeit ist eigentlich schon reif dafür: Panik-Abverkauf von Bonds.  
Wichtige Banken gehen unter. Von Derivaten-Crash nicht direkt zu unterscheiden, aber langsamer im Anlauf. Credit Crunch – es werden keine Kredite mehr vergeben.  
Das verstärkt das Problem noch: Asset-Preise fallen in das Bodenlose, noch mehr Kredit-Ausfälle. Cross-Defaults unter Banken, Panik-Abhebungen
- c) **US-Dollar-Abverkauf wird schneller bis er zu einer Lawine wird,**  
am Ende Panik. Ist aber langsamer als Derivaten-Crash.  
Abverkauf von US-Wertpapieren: Aktien, Bonds.  
Lange Dollar-Zinsen steigen massiv. Löst indirekt Derivaten/Kredit-Crash aus.  
US-Konsumgüter-Preise explodieren. Dollar wird international nicht mehr genommen.  
Das Ende der Welt-Reservewährung, verfällt massiv.  
Schlägt auf andere Fiat-Währungen durch (alle im USD-System !). Auch diese werden dann abverkauft
- d) **Szenario 4 – zuerst die Gold/Silber-Rakete**  
Der Gold- und Silberpreis können nicht mehr unten gehalten werden, heben massiv ab  
Die derzeitige Preiskontrolle versagt.  
Die Gefahr ist bei Silber grösser als bei Gold, da kaum vorhanden, stetiger industrieller Verbrauch. Industrielle Hortung oder Investor-Grosseinkauf können ein unkontrollierbare Preis-Explosion auslösen. Ein Metall zieht das andere nach, sowie die Zinsen.  
Eine Preisexplosion kann auch durch Crash oder Dollar-Abverkauf (Flucht) ausgelöst werden  
Preisprognosen: mit Crash: Gold \$5000/oz, Silber \$500/oz in kurzer Zeit.  
Diese Metalle sind dann nicht mehr zu bekommen

### Das Endresultat ist aber identisch:

Egal mit welchem Szenario die Krise beginnt: Crash der Derivate, Kredite, Banken oder Abverkauf der Währungen gegen Gold/Silber, Flucht aus allen Papierwerten.  
Staatsbankrott, das Ende von "Wohlfahrtsland".

*Zentralbank/Regierung können jetzt entweder:*

- A) mit hohen Zinsen/Einsparungen etwas von der Währung retten → Wirtschaftskollaps sofort
- B) den Kollaps durch Monetisieren (Kauf) der verkauften Bonds aufhalten → Hyperinflation



Man wird wohl die Hyperinflation wählen: In einer "Sozialdemokratie" führen alle Wege dorthin  
Das Ende wird damit nur verzögert.

Bei allen Krisen in letzter Zeit (Asien 1997, Russland 1998, Argentinien 2002) konnte man weiterhin im „Papier“ bleiben und in die Welt-Reservewährung US-Dollar ausweichen. Das geht diesesmal nicht mehr, da alle anderen Währungen

eigentlich nur Derivate (Ableitungen) des US-Dollars sind. Chris Laird schreibt daher vom US-Dollar-System. Diesesmal trifft es das „Zentrum“ – die USA zuerst.

Der Bond-„Guru“ Jim Bianco meint, sobald die „Sicherheit“ der US-Staatsanleihen (Treasuries) suspekt wird, es das weltweite Finanzsystem auf der Stelle erledigt, da diese Treasuries die eigentliche Basis des Dollars und aller anderen Währungen sind. Wird deshalb das System mit allen Tricks so verbissen verteidigt?

**Achtung: „Inzest“ an der Wall-Street:**

Wie fanatisch das System bis zum letzten Moment verteidigt wird, sehen Sie daran, wie Firmen und deren Aktien „hochgeratet“ werden. Das ist kurz vor der Pleite von New Century durch Bear Stearns geschehen, derzeit bei Countrywide Financial, eine weitere US-Kreditfirma kurz vor dem Abgrund. Aaron Krowne nennt das „Inzest“.

Vor einigen Tagen wurden die Bonds von JP Morgan Chase von Moody's um eine Stufe hochgeratet – mit dem Argument, dass der US-Staat bei einer Pleite helfen würde. Die Derivate von JP Morgan kann kein Staat dieser Welt abdecken, falls sie hochgehen.

Solche Aktionen sind sicher als verzweifelte Notaktionen zu sehen. Man kann sie auch als Anzeichen dafür werten, dass die betroffene Firma bald untergehen wird.

Bereiten Sie sich darauf vor, dass Sie bis zur letzten Minute belogen werden. Sie werden die letzte Minute daran erkennen, dass die letzten Insider in Panik aus ihren Papieren fliehen.

**Ein solches Szenario kann jetzt jeden Tag voll ausbrechen !  
– seien Sie vorbereitet.**

Aber es kann auch noch Monate dauern.

Im 2. Teil dieses Artikels werde ich auf den möglichen Ablauf genauer eingehen.

Im 3. Teil dieses Artikels möchte ich die Folgewirkungen beschreiben.

**Informationen:**

Aktuelle Informationen finden Sie auf meiner Website: [www.hartgeld.com](http://www.hartgeld.com), Seite [Systemkrise](#).  
Ich schreibe jetzt auch eine regelmässige Seite dazu im [Rohstoff-Spiegel](#).

**Seminare:**

Ich werde in den nächsten Monaten wieder [Seminare](#) über diese Themen veranstalten:

- Gold/Silber Investments
- Investment allgemein - *neu*
- Krisenvorsorge - *neu*

Disclaimer:

Ich möchte feststellen, dass ich kein Finanzberater bin. Dieser Artikel ist daher als völlig unverbindliche Information anzusehen und keinerlei Anlage- oder sonstige Finanzierungsempfehlung – ähnlich wie ein Zeitungsartikel. Ich verkaufe auch keine Finanzanlagen oder Kredite. Jegliche Haftung irgendwelcher Art für den Inhalt oder daraus abgeleiteter Aktionen der Leser wird ausdrücklich und vollständig ausgeschlossen. Das gilt auch für alle Links in diesem Artikel, für deren Inhalt ebenfalls jegliche Haftung ausgeschlossen wird. Bitte wenden Sie sich für rechtlich verbindliche Empfehlungen an einen lizenzierten Finanzberater oder eine Bank.

© 2007 by Walter K. Eichelburg, Reproduktion/Publikation nur mit Zustimmung des Autors.  
Zitate aus diesem Artikel nur mit Angabe des Autors und der Quelle: [www.hartgeld.com](http://www.hartgeld.com)



Zum Autor:

*Dipl. Ing. Walter K. Eichelburg ist unabhängiger Network-Consultant und Investor in Wien. Er beschäftigt sich seit mehreren Jahren intensiv auch mit Investment- und Geldfragen. Er ist Autor zahlreicher Artikel auf dem Finanz- und IT-Sektor. Er kann unter [walter@eichelburg.com](mailto:walter@eichelburg.com) erreicht werden.*

*Seine Firmen-Website ist: [www.eichelburg.com](http://www.eichelburg.com)*

*Seine Finanz-Website ist: [www.hartgeld.com](http://www.hartgeld.com)*