

# Eine neue, weltweite Schuldenkrise hat begonnen

30.06.2018 | [James Rickards](#)

Schuldenkrisen an den Schwellenmärkten sind so vorhersehbar wie Frühlingsregen. Sie treten alle 15 bis 20 Jahre auf, mit einigen Abweichungen und Ausnahmen.

In den letzten Jahrzehnten war die erste Krise dieser Reihe die lateinamerikanische Schuldenkrise in den Jahren 1982 bis 1985. Die Kombination aus Inflation und Rohstoffpreisboom in den späten 1970er Jahren förderte das Wachstum in Volkswirtschaften wie Brasilien, Argentinien, Chile, Mexiko und viele anderen Staaten, einschließlich afrikanischer Länder.

Der Rohstoffboom ermöglichte es diesen Schwellenländern, Dollarreserven für ihre Exporte zu erhalten. (Im Übrigen nannten wir sie in den 1980er Jahren nicht "Schwellenländer"; sie formten die "Dritte Welt", nach der westlichen Welt und der kommunistischen Welt.)

Diese Dollarreserven wurden bald darauf durch Dollarkredite der US-amerikanischen Banken ergänzt, die Petrodollar "recyclen" wollten, die die OPEC-Länder nach der Ölpreisexplosion der 1970er Jahre bei ihnen hinterlegten.

Von 1976 bis 1985 arbeitete ich bei der Citibank - während der Hochphase des Petrodollar-Recyclings - und diskutierte den Prozess sogar persönlich mit Walter Wriston, dem legendären CEO der Citibank. In den 1960er Jahren erfand Wriston das handelbare Eurodollar-Einlagenzertifikat, das später wichtig für die Finanzierung dieser Schwellenlandkredite wurde.

Wriston wird als Vater des Petrodollar-Recyclings angesehen, seitdem der Petrodollar 1974 von Henry Kissinger und William Simon unter Präsident Nixon kreiert wurde. Ich erinnere mich extrem gut an diese Tage. Die Bank machte Milliarden und unser Aktienkurs schoss in die Höhe. Es war eine euphorische Phase und eine gute Zeit, ein internationaler Banker zu sein.

Dann brach alles zusammen und ging in Flammen auf. Einer unserer Kreditgeber nach dem anderen wurde zahlungsunfähig. Sie hatten ihre Reserven für eitle Projekte wie Wolkenkratzer im Dschungel ausgegeben, die ich selbst sah, als ich Kinshasa am Kongo in Zentralafrika besuchte. Der Großteil dessen, was nicht verprasst worden war, wurde von Kleptokraten gestohlen und auf Schweizer Bankkonten verfrachtet.

Die Citibank war hiernach theoretisch insolvent, wurde jedoch dadurch gerettet, dass wir nicht verpflichtet waren, unsere Aktiva und Passiva gemäß dem aktuellen Marktpreis zu bewerten. Wir waren in der Lage, vorzugeben, dass unsere Kredite noch immer in Ordnung waren, solange wir sie irgendwie refinanzieren oder verlängern konnten. Die Citibank hat eine lange und glorreiche Geschichte gefüllt mit Bail-outs, die von den 1930er Jahren bis zu den 2010er Jahren reicht.

Nach den Zahlungsausfällen kam die Reaktion. Die Schwellenländer mussten auf Sparprogramme setzen, ihre Währungen entwerten, Ausgaben kürzen, Importe reduzieren und ihre Kreditwürdigkeit nach und nach wieder aufbauen. Im Jahr 1994 gab es eine große Schuldenkrise in Mexiko, die "Tequila-Krise"; sie wurde jedoch durch einen US-amerikanischen Bail-out eingedämmt, der von Finanzminister Bob Rubin angeführt wurde. Insgesamt nutzten die Schwellenländer die 1990er Jahre, um ihre Reserven wiederaufzubauen und ihre Kreditwürdigkeit wiederherzustellen.

Nach und nach beobachteten die Banken diesen Prozess wohlwollend und es wurden neue Kredite vergeben. Das Ziel der Bankenkreditvergabe waren jedoch nicht die lateinamerikanischen Länder, sondern die "Tigerstaaten" (Singapur, Taiwan, Südkorea und Hongkong) und die "Mini-Tigerstaaten" Südasien.

Die nächste große Schuldenkrise der Schwellenländer folgte direkt im Jahr 1997, 15 Jahre nach der lateinamerikanischen Schuldenkrise von 1982. Diese begann im Juni 1997 in Thailand.

Geldmittel waren seit Jahren nach Thailand geflossen, größtenteils um Immobilien, Resorts, Golfplätze und kommerzielle Bürogebäude zu bauen. Die Währung Thailands, der Baht, wurde an den Dollar gebunden, damit auf US-Investoren höhere Renditen ohne Währungsrisiko erwirtschaften konnten.

Plötzlich brach ein Sturm auf den Baht aus. Die Investoren versuchten scharenweise, sich ihre Investitionen auszahlen zu lassen und ihre Dollar zurückzubekommen. Die thailändische Zentralbank war gezwungen, das Kapitalkonto zu schließen und ihre Währung zu entwerten - was zu enormen Verlusten für ausländische Investoren führte.

Das ließ die Angst aufkommen, dass andere asiatische Länder das gleiche tun würden. Die Panik breitete sich nach Malaysia, Indonesien, Südkorea und schließlich Russland aus, bevor sie letztlich bei Long Term Capital Management, LTCM, einem Hedgefonds in Greenwich, Connecticut, ankam.

Ich war leitender Berater für LTCM und verhandelte die Rettung des Fonds durch 14 Banken der Wall Street. Die Wall Street zahlte 4 Milliarden Dollar, um die Bilanz von LTCM zu stützen, damit man sie nach und nach liquidieren konnte. Zum Zeitpunkt

der Rettung am 28. September 1998 befanden sich die weltweiten Kapitalmärkte nur Stunden von einem vollständigen Zusammenbruch entfernt.

Die Schwellenländer lernten wertvolle Lektionen in der Krise von 1997 bis 1998. Im folgenden Jahrzehnt bauten sie ihre Reservepositionen auf enorme Größen aus, damit sie in einer weiteren weltweiten Liquiditätskrise nicht erneut benachteiligt würden.

Diese überschüssigen nationalen Ersparnisse wurden "vorsorgliche Reserven" genannt, da sie weit größer waren als das, was Zentralbanken üblicherweise brauchen, um Devisenhandel zu betreiben. Die Schwellenländer vermieden auch unrealistische, feste Devisenkurse, die offene Einladungen für ausländische Spekulanten wie George Soros darstellen, Short-Positionen auf ihre Währungen aufzubauen und ihre Reserven zu vermindern.

Diese verbesserten Praktiken sorgten dafür, dass sich Schwellenländer in den Jahren von 2007 bis 2008 nicht im Auge des Sturms der weltweiten Finanzkrise und der folgenden europäischen Staatsschuldenkrise von 2009 bis 2015 befanden. Diese Krisen beschränkten sich hauptsächlich auf Industrieländer und Sektoren wie den US-amerikanischen Immobiliensektor, europäische Banken und schwächere Mitgliedsstaaten der Eurozone, einschließlich Griechenland, Zypern und Irland.

Doch das Gedächtnis der Märkte ist kurz. Es sind 20 Jahre seit der letzten Schuldenkrise an den Schwellenmärkten vergangen und 10 Jahre seit der letzten weltweiten Finanzkrise. Die Kreditvergabe an die Schwellenländer nimmt in Rekordgeschwindigkeit zu. Erneut ist spekulatives Kapital aus den USA und Europa hinter den hohen Renditen in den Schwellenländern her, vor allem in den BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) und Nationen wie der Türkei, Indonesien und Argentinien.

Wie Chart 1 und Chart 2 unten zeigen, befinden wir uns aktuell am Beginn der dritten großen Schuldenkrise der Schwellenländer in den letzten 35 Jahren.

Chart 1 erfasst den Umfang der Hartwährungsreserven im Verhältnis zu den Importen und zeigt, wie viele Monate lang ein Land die Kosten für Importgüter mit Hilfe seiner Devisenreserven bestreiten könnte. Das ist ein wichtiger Maßstab, da Schwellenländer Importe brauchen, um Exporte zu generieren. Sie müssen Maschinerie kaufen, um produzieren zu können. Sie müssen Öl kaufen, um ihre Fabriken und Touristenattraktionen am Laufen zu halten. Chart 1 zeigt also die Anzahl an Monaten, in denen jede Volkswirtschaft ihre Importe mit den Reserven bezahlen könnte, wenn die Exporteinnahmen plötzlich versiegen würden.

Chart 2 zeigt den Bruttoauslandsfinanzierungsbedarf, GXFR, ausgewählter Länder, berechnet als Prozentsatz der gesamten Reserven. GXFR deckt sowohl fällig werdende Schulden, die in Fremdwährung angegeben sind (einschließlich Dollar und Euro) als auch das Leistungsbilanzdefizit im kommenden Jahr.

Chart 1: FX Reserves (Months of Imports, Latest)



Chart 2: GXFR (% of FX Reserves, 2018f)



Die beiden Charts spiegeln eine entstehende Krise wider.

In der Türkei, der Ukraine, Mexiko, Argentinien, Südafrika und anderen Staaten reichen die Devisenreserven nicht einmal zur Deckung der Importkosten eines Jahres. Im Falle einer Rezession in den Industrieländern oder einer weiteren Liquiditätskrise, in der die Nachfrage nach den Exportprodukten der Schwellenländer deutlich abnimmt, wäre es diesen Staaten folglich nicht lange möglich, die benötigten Waren zu importieren.

Chart 2 bringt sogar noch beunruhigendere Nachrichten mit sich. Die fällig werdenden Schulden und das Leistungsbilanzdefizit der Türkei im kommenden Jahr belaufen sich auf beinahe 160% der aktuellen Staatsreserven. In anderen Worten: Die Türkei kann ihre Rechnungen nicht bezahlen.

In Argentinien beträgt das Verhältnis von Schulden und Defiziten gegenüber den Reserven mehr als 120%. In Venezuela liegt das Verhältnis bei etwa 100% - und Venezuela ist eines der größten Ölexportländer.

Diese Statistiken prognostizieren nicht nur eine zukünftige Schuldenkrise an den Schwellenmärkten. Die Schuldenkrise hat bereits begonnen.

Venezuela war nicht in der Lage einen Teil seiner Auslandsschulden zu begleichen und aktuell finden bereits Rechtsstreits mit Gläubigern und Pfändungen bestimmter Vermögenswerte statt. Argentiniens Reserven wurden durch die Verteidigung seiner Währung stark erschöpft und das Land hat sich nun an den IWF für eine Notfallfinanzierung gewandt.

Die Ukraine, Südafrika und Chile sind ebenfalls äußerst anfällig für einen Ansturm auf ihre Reserven und könnten in Bezug auf ihre in Dollar angegebenen Auslandsschulden zahlungsunfähig werden. Russland befindet sich in einer relativ starken Position, da es verhältnismäßig gering verschuldet ist. China ist dagegen massiv verschuldet, besitzt aber ebenso große Reserven - mehr als 3 Billionen Dollar - um diese Schulden zu bedienen.

Das Problem besteht nicht aus den Zahlungsausfällen einzelner Nationen; deren Eintreten ist praktisch vorprogrammiert. Das Problem ist die Übertragung der Krise auf andere Staaten.

Die Geschichte zeigt, dass Kreditgeber das Vertrauen in andere Schwellenländer verlieren, wenn ein einzelnes Land zahlungsunfähig wird. Diese Gläubiger lassen sich ihre Investitionen in den Schwellenländern auszahlen und eine Panik beginnt.

Sobald das passiert, werden sogar die stärkeren Länder wie China ihre Reserven rapide abbauen müssen und letztlich zahlungsunfähig werden. Im schlimmsten Fall würde das zu einer umfassenden weltweiten Liquiditätskrise führen, die diesmal noch heftiger ausfallen würde als 2008.

Eine ausgewachsene Schuldenkrise wird die Schwellenmärkte bald erfassen. Es ist wahrscheinlich, dass sie in der Türkei, Argentinien oder Venezuela beginnt, aber dabei wird es nicht bleiben. Die Panik wird sich rasch auf die Ukraine, Chile, Polen, Südafrika und andere schwache Glieder der Kette ausbreiten.

Dem IWF werden schon bald darauf die Kreditressourcen ausgehen und er wird den Hut an die reicheren Mitglieder weiterreichen. Aber die Europäer werden ihre eigenen Probleme haben und die USA unter Präsident Trump werden wahrscheinlich mit "America First" entgegenn und die Teilnahme an der Rettung der Schwellenländer mit dem Geld der US-amerikanischen Steuerzahler verneinen.

An diesem Punkt wäre der IWF gezwungen, Sonderziehungsrechte (SDRs) im Wert von mehreren Billionen Dollar zu drucken, um der panischen Welt wieder Liquidität bereitzustellen. SDRs sind im Grunde genommen das Geld der Welt. Die Elite arbeitet hinter den Kulissen, um den Dollar letztlich durch SDRs als führende Reservewährung zu ersetzen.

Eine neue Krise wird die Realisierung dieses Ziels einen Schritt voranbringen.

© James Rickards

*Der Artikel wurde am 21. Juni 2018 auf [www.dailyreckoning.com](http://www.dailyreckoning.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet: <https://www.goldseiten.de/artikel/380945--Eine-neue-weltweite-Schuldenkrise-hat-begonnen.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2019. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).