



JIM RICKARDS'

# STRATEGISCHE INVESTMENTS

## IN DIESER AUSGABE

### Die BRICS werden das internationale Währungssystem auf den Kopf stellen!

In diesem Monat widmet sich Jim Rickards dem Plan der BRICS-Staaten, das globale Währungssystem zu verändern. Das wird die Märkte erschüttern. Die meisten Anleger ignorieren diese Realität. Jim Rickards zeigt die Möglichkeiten und den besten Weg auf, wie Sie sowohl Ihr Vermögen bewahren als auch von diesen historischen Veränderungen profitieren können.

### Die Urlaubssaison rückt dieses Raffinerieunternehmen ins Rampenlicht

Dan Amoss analysiert die aktuelle Situation des weltweiten Ölmarktes. Er zeigt, dass US-Raffinerien ein neues goldenes Zeitalter vor sich haben. Passend dazu stellt er Ihnen ein Unternehmen vor, das von der bevorstehenden Urlaubssaison stark profitieren wird.

Seite 13

## Die BRICS werden das internationale Währungssystem auf den Kopf stellen!

Am 22. August 2023 wird die bedeutendste Entwicklung im internationalen Finanzwesen seit 1971 eingeleitet werden. Sie hat das Potenzial, den US-Dollar in nur wenigen Jahren als führende Zahlungs- und Reservewährung abzulösen. Der Prozess, durch den dies geschehen wird, ist beispiellos. Er weist jedoch gewisse Ähnlichkeiten mit der Aufwertung des Dollars im Rahmen von Bretton Woods (1944) und der Schaffung von Sonderziehungsrechten (SZR) (1969) auf.

Dieser Währungsschock wird von einer Vereinigung namens BRICS ausgelöst. Was Bretton Woods, die SZR und das BRICS-Manöver gemeinsam haben, ist das Gold. Die Welt ist nicht auf diese geopolitische Schockwelle vorbereitet. In diesem Artikel gehen wir ausführlich auf den bevorstehenden Wandel ein.

### Die Geburt der BRICS

Der Aufstieg der BRICS ist aus vielen Gründen eine der interessantesten und wichtigsten geopolitischen Entwicklungen des 21. Jahrhunderts. Nicht zuletzt deshalb, weil er als Marketing-Slogan begann.

Im Jahr 2001 veröffentlichte Goldman Sachs Asset Management einen Bericht mit dem Titel „Building Better Global Economic BRICS“ von Jim O'Neill, dem Vorsitzenden der Vermögensverwaltung. Das Akronym BRIC wurde von einer Goldman-Forschungsassistentin namens Roopa Purushothaman kreiert. Es stand für Brasilien, Russland, Indien und China.

Das Konzept war einfach. Nach dem Fall der Berliner Mauer 1989 und dem Zusammenbruch der Sowjetunion 1991 trat die Welt in eine neue Ära nach dem Kalten Krieg ein. Sie war geprägt von den Vereinigten Staaten als globaler Hegemon und dem sogenannten Washingtoner Konsens. Dies war der Beginn eines neuen Zeitalters der Globalisierung.

Die Grundsätze des Washingtoner Konsenses, die der Wirtschaftswissenschaftler John Williamson 1989 vorstellte, waren:

1. **Fiskalpolitische Disziplin.**
2. **Verlagerung der öffentlichen Ausgaben auf die Bereiche Bildung, Gesundheitsversorgung und Infrastruktur.**
3. **Steuerreform durch Verbreiterung der Steuerbasis und Senkung der Steuersätze.**
4. **Marktbestimmte Zinssätze, die sich real moderat positiv entwickeln.**

5. Marktbestimmte Wechselkurse.
6. Liberalisierung des Handels.
7. Liberalisierung der ausländischen Direktinvestitionen im Inland.
8. Privatisierung von Staatsbetrieben.
9. Deregulierung.
10. Rechtssicherheit für Eigentumsrechte.

Karl Marx schrieb das „Kommunistische Manifest“. John Williamson verfasste eine Art „Kapitalistisches Manifest“. Der Washingtoner Konsens war ein Leitfaden für die Fortführung der Bretton-Woods-Institutionen (Weltbank und Internationaler Währungsfonds (IWF)) ohne die Beschränkungen eines Goldstandards.

Kurz gesagt: Williamson forderte offene Kapitalkonten, freien Handel und den Triumph privater Investitionen über staatliches Kapital. Investoren sollten überall auf der Welt nach den höchsten Renditen (oder den niedrigsten Kosten) streben, und zwar mit so wenig Hindernissen wie möglich.

### **Das war die wirtschaftliche Blaupause für die Globalisierung.**

Sobald dieser Plan feststand, stellte sich die offensichtliche Frage, wo die Unternehmen investieren sollten, um die Leistung zu optimieren. Die G7-Länder (USA, Kanada, Vereinigtes Königreich, Frankreich, Italien, Deutschland, Japan) sowie Partner aus entwickelten Volkswirtschaften wie Australien und der Schweiz hatten sich bereits den meisten Grundsätzen des Washingtoner Konsenses angeschlossen.

Die größten Gewinnchancen würden sich daher in den sich entwickelnden Volkswirtschaften ergeben, die auch als Schwellenländer (Emerging Markets, EM) bezeichnet werden. Alle Schwellenländer, die sich in Richtung des Washington Konsens bewegten, waren attraktive Ziele für ausländische Direktinvestitionen der G7 und anderer Industrieländer.

China wurde weithin als das Land mit dem größten Wachstumspotenzial aller Schwellenländer angesehen, nachdem Deng Xiaoping 1979 die Politik von Mao Zedong aufgegeben hatte.

Mao starb 1975, aber die Zeit von 1975 bis 1979 war von politischem Chaos geprägt, bis die berüchtigte Viererbande verhaftet und vor Gericht gestellt wurde. Deng führte China zu einer Öffnung gegenüber dem Westen und zur Einführung einer Mischwirtschaft mit kapitalistischen Märkten unter Kontrolle der Kommunistischen Partei.

Diese Bemühungen wurden durch das Massaker auf dem Platz des Himmlischen Friedens im Jahr 1989 zurückgeworfen, gewannen aber 1994 wieder an Fahrt. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Globalisierung mit massiven ausländischen Investitionen und einem spektakulären Wachstum in den folgenden 25 Jahren Einzug in China.

China erfüllte nicht annähernd die Grundsätze des Washingtoner Konsenses. Doch die westlichen Politiker waren der Überzeugung, dass, wenn Chinas Wachstum genügend Wohlstand (und Profite für den Westen) produzierte, China schließlich genau wie wir werden würde.

Tatsächlich erhielt China einen Freifahrtschein für Ideen wie offene Kapitalkonten und Privateigentum. Als Gegenleistung erhielt man massive Gewinne für westliche Investoren und die Wunschvorstellung, ein zukünftiges China würde dem Westen ähnlicher sein.

Die Argumente für Investitionen in China waren aufgrund der Größe des Landes und seines Gewinnpotenzials eindeutig. Die Menschenrechte traten in den Hintergrund.

Was ist mit den übrigen Ländern?

Bei den Schwellenländern handelte es sich um eine heterogene Gruppe von etwa 100 Ländern (ohne extrem arme Nationen wie Haiti und geschlossene Diktaturen wie Nordkorea). Sie reichten von Ländern mit extrem niedrigem Pro-Kopf-BIP (Liberia, Tschad, Kongo usw.) bis hin zu Ländern mit relativ hohem Pro-Kopf-BIP, die in der Nähe des Niveaus entwickelter Volkswirtschaften lagen (Malaysia, Chile, Polen usw.). Welche Länder kamen in die engere Wahl, die das höchste Wachstumspotenzial bei einer gewissen Einhaltung des Washingtoner Konsenses boten?

Die Beantwortung dieser Frage war der Ausgangspunkt für den BRIC-Bericht von Goldman Sachs. Goldman wählte einfach die vier größten Volkswirtschaften der Welt (gemessen an der Kaufkraftparität) mit Ausnahme der G7 aus. Es handelte sich dabei um China, Indien, Brasilien und Russland – in dieser Reihenfolge. Die Anfangsbuchstaben wurden zu einem einprägsamen Akronym zusammengesetzt, und so waren die BRICs geboren.

## **Vom Marketing-Gimmick zur geopolitischen Realität**

Von 2001 bis 2006 blieb der Begriff BRICs ein Marketingtrick von Goldman, aber die Idee der BRICs als ein mächtiger Block von Entwicklungsländern gewann an Popularität und wurde bald als eine Art Kurzform für die im Namen enthaltenen Nationen verwendet.

Dann, im Jahr 2006, wurde aus dem Marketing-Gag eine geopolitische Realität. Auf der Sitzung der UN-Generalversammlung in New York im September 2006 trafen sich die Außenminister Brasiliens, Russlands, Indiens und Chinas zu einer privaten Diskussion. Solche multilateralen Zusammenkünfte am Rande größerer Konferenzen sind nicht ungewöhnlich. Dieses Treffen war historisch und entwickelte sich bald zu einer größeren Plattform.

Am 16. Juni 2009 fand in Jekaterinburg, Russland, ein offizielles Gipfeltreffen der BRIC-Diplomaten statt. Die Teil-

nehmer waren allesamt Staatsoberhäupter – Lula da Silva aus Brasilien, Dmitri Medwedew aus Russland, Manmohan Singh aus Indien und Hu Jintao aus China.

Es herrschte sofort Einigkeit darüber, dass die BRIC-Staaten den Dialog fortsetzen und bei wichtigen Themen wie der Finanzreform und der Rolle der internationalen Währungen zusammenarbeiten sollten. Südafrika trat der Gruppe am 24. Dezember 2010 offiziell bei, und sie wurde in BRICS umbenannt, wobei das S für Südafrika steht. Seitdem treffen sich die gesamte Gruppe und andere eingeladene Länder regelmäßig.

In dieser Ausgabe werden wir die Aktivitäten der BRICS seit ihrer Erweiterung im Jahr 2010 unter die Lupe nehmen, mit besonderem Augenmerk auf ihre aktuellen Initiativen in den Bereichen globale Reservewährungen und neue globale Zahlungssysteme. Diese Initiativen haben das Stadium der Diskussion weit hinter sich gelassen. **Wir stehen nun kurz vor der Einführung einer wichtigen neuen Währung, die die Rolle des Dollars im globalen Zahlungsverkehr schwächen und ihn schließlich teilweise als globale Reservewährung verdrängen könnte.**

Das Streben der BRICS-Staaten nach dem Status einer globalen Reservewährung wird den Welthandel, ausländische Direktinvestitionen und die Portfolios der Anleger auf dramatische und unvorhersehbare Weise beeinflussen. Wir werden die möglichen Wege aufzeigen und Ihnen konkrete Empfehlungen geben, wie Sie Ihr Vermögen erhalten und von diesen historischen Veränderungen profitieren können.

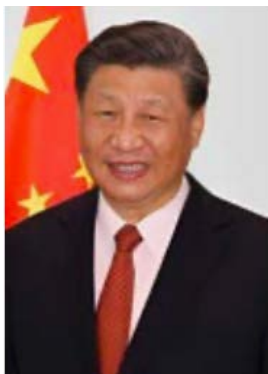
## Der Aufbau einer BRICS-Finanzinfrastruktur

Den BRICS-Initiativen zur „Entdollarisierung“ und zur Einführung einer neuen Währung wurde viel Aufmerksamkeit geschenkt. Wir behandeln diese Themen weiter unten im Detail. Devisen- und Währungsangelegenheiten sind jedoch nur ein kleiner Teil der Gesamtbemühungen der BRICS.

## Die derzeitigen BRICS-Führung



**Luiz Inacio  
Lula da Silva**  
Präsident von Brasilien



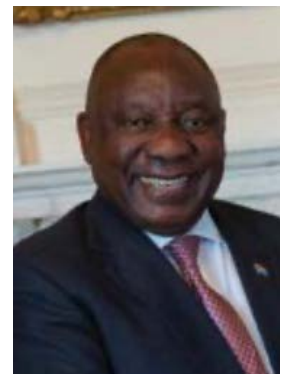
**Xi Jinping**  
Präsident von China



**Narendra Modi**  
Premierminister  
von Indien



**Wladimir Putin**  
Präsident Russland



**Cyril Ramaphosa**  
Präsident von  
Südafrika

Die jährlichen Konferenzen des BRICS-Gipfels der Staats- und Regierungschefs sorgen für Schlagzeilen, aber das ist nur eines von etwa 160 BRICS-Treffen, die jedes Jahr stattfinden. Die BRICS haben separate Arbeitsgruppen für Finanzen, Verteidigung, Sport, Frauenrechte, Landwirtschaft, natürliche Ressourcen, Infrastruktur und zahlreiche andere wichtige Politikbereiche. Diese Gruppen haben ihre eigenen Tagesordnungen, Sekretariate und einschlägigen Experten.

Diese vielschichtige politische Verknüpfung stärkt die Beziehungen zwischen den BRICS-Mitgliedern und erhöht ihren Einfluss auf der globalen Bühne. All diese Bemühungen werden im BRICS-Tower koordiniert, einem neuen Wolkenkratzer in Shanghai, der als globaler BRICS-Hauptsitz dient.

Auf der BRICS-Gipfelkonferenz in Fortaleza, Brasilien, vom 13. bis 15. Juli 2014 einigten sich die BRICS-Staaten darauf, eine neue Entwicklungsbank (New Development Bank, NDB) zu gründen, die mit 100 Milliarden Dollar ausgestattet werden soll. Diese Mittel setzen sich aus 50 Mrd. Dollar Startkapital (jeweils 10 Mrd. Dollar von den fünf BRICS) und 50 Mrd. Dollar abrufbarem Aktienkapital zusammen.

Die NDB kann auch durch die Emission von NDB-Anleihen auf zusätzliche Mittel zugreifen. Mehrere aufstrebende Länder besitzen auch kleine Anteile an der NDB, darunter Bangladesch, Ägypten, die Vereinigten Arabischen Emirate und Uruguay. Die Mittel der NDB werden zur Unterstützung der Infrastruktur, der Stadtentwicklung und der Landwirtschaft in den Mitgliedsländern und anderen Schwellenländern verwendet. Die NDB hat Kooperationsabkommen mit anderen wichtigen multilateralen Entwicklungsbanken geschlossen, darunter die Weltbank, die Asiatische Infrastruktur-Investitionsbank, die Asiatische Entwicklungsbank und die Europäische Investitionsbank.

Der andere institutionelle Fortschritt, den die BRICS gemacht haben, war das Contingent Reserve Arrangement

(CRA). Die CRA ist ein Kreditgeber, der Mitgliedern helfen soll, die mit Kapitalabflüssen oder Währungsangriffen auf den Märkten konfrontiert sind. Sie wurde 2015 mit einem Kapital von 100 Mrd. Dollar gegründet, das von Brasilien (18 Mrd. Dollar), China (41 Mrd. Dollar), Indien (18 Mrd. Dollar), Russland (18 Mrd. Dollar) und Südafrika (5 Mrd. Dollar) gezeichnet wurde. Sie funktioniert ähnlich wie der IWF, indem sie den Mitgliedern Liquidität zur Verfügung stellt, um ihnen Zeit für politische Korrekturen zur Behebung von Kapitalabflüssen zu geben.

Mit der NDB, die wie die Weltbank funktioniert, und der CRA, die wie der IWF funktioniert, haben die BRICS die Bretton-Woods-Institutionen nachgebildet, ohne dass die G7 oder andere große Industrieländer daran beteiligt waren.

Dies ist kein finanzieller Nebenschauplatz. Diese institutionelle Architektur wird ihre Bedeutung offenbaren, wenn die BRICS im August ihre neue Weltwährung nach dem Muster der Sonderziehungsrechte (SZR) des IWF vorstellen. **Die westlichen Eliten scheinen in den vergangenen neun Jahren geschlafen zu haben, während sich die BRICS darauf vorbereiteten, ohne die westlichen Institutionen auszukommen.**

Die BRICS entwickeln auch ein submarines Glasfaser-Telekommunikationssystem, das ihre Mitglieder miteinander verbinden soll. Es wird unter dem Namen „BRICS Cable“ entwickelt. Ein Teil der Motivation für „BRICS Cable“ besteht darin, die Spionage des US-Geheimdienstes National Security Agency (NSA) zu verhindern, der den Nachrichtenverkehr über die bestehenden Kabelnetze überwacht.

## Eine mächtige Alternative zur westlichen Hegemonie

Die wichtigste Entwicklung im BRICS-System, abgesehen von den beschriebenen Währungsaktivitäten, betrifft die Erweiterung der BRICS-Mitgliedschaft. Dies hat zur informellen Annahme des Namens BRICS+ für die erweiterte Organisation geführt.

Derzeit gibt es acht Nationen, die formell einen Antrag auf Mitgliedschaft gestellt haben, und siebzehn weitere, die ihr Interesse an einer Mitgliedschaft bekundet haben.

Die acht offiziellen Bewerber sind: Algerien, Argentinien, Bahrain, Ägypten, Indonesien, Iran, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate.

Die siebzehn Länder, die ihr Interesse bekundet haben, sind: Afghanistan, Bangladesch, Belarus, Kasachstan, Mexiko, Nicaragua, Nigeria, Pakistan, Senegal, Sudan,



*Ihr Redakteur vor der Basilikus-Kathedrale auf dem Roten Platz in Moskau. Russland gehört zu den ursprünglichen BRICS und verfügt über den größten Goldschatz aller BRICS-Mitglieder. Die neue BRICS-Währung, die im August angekündigt werden soll, wird wahrscheinlich an Gold gekoppelt sein. Dies wird Russland in die Lage versetzen, einer der führenden Geldgeber der neuen Währung und de facto der Bankier der BRICS in der Welt zu sein.*

Syrien, Thailand, Tunesien, Türkei, Uruguay, Venezuela und Simbabwe.

Diese Liste umfasst mehr als nur die Erhöhung der Teilnehmerzahl bei künftigen BRICS-Treffen. Wenn Saudi-Arabien und Russland beide Mitglieder sind, befinden sich zwei der drei größten Energieproduzenten der Welt unter einem Dach (die USA gehören ebenfalls zu den drei großen Energieproduzenten).

Wenn Russland, China, Brasilien und Indien alle Mitglieder sind, dann sind vier der sieben größten Länder der Welt dabei, gemessen an der Landmasse, die 30 % der trockenen Oberfläche der Erde besitzen, und die entsprechenden natürlichen Ressourcen. Fast 50 % der weltweiten Weizen- und Reisproduktion sowie 15 % der weltweiten Goldreserven befinden sich in den BRICS-Staaten.

China, Indien, Brasilien und Russland sind vier der neun bevölkerungsreichsten Länder der Erde mit einer Gesamtbevölkerung von 3,2 Mrd. Menschen oder 40 % der Weltbevölkerung. China, Indien, Brasilien, Russland und Saudi-Arabien haben zusammen ein BIP von 29 Billionen Dollar oder 28 % des nominalen weltweiten BIP. Legt man zur Messung des BIP die Kaufkraftparität zugrunde, liegt der Anteil der BRICS bei über 54 %. Russland und China verfügen über zwei der drei größten Atomwaffenarsenale der Welt (der andere Spitzenreiter sind die Vereinigten Staaten).

Gemessen an jedem Maßstab – Bevölkerung, Landmasse, Energieproduktion, BIP, Nahrungsmittelproduktion und Atomwaffen – sind die BRICS viel mehr als nur ein weiterer multilateraler Debattierclub. Sie sind eine substanzielle und glaubwürdige Alternative zur westlichen Hegemonie. Das gemeinsame Handeln der BRICS ist ein Pol einer neuen multipolaren oder sogar bipolaren Welt.

Auf ihrem Außenministertreffen in Kapstadt, Südafrika, vom 2. bis 3. Juni 2023 haben die BRICS eine Erweiterung in Aussicht gestellt. Russland unterstützt die Beitrittsanträge Algeriens und Saudi-Arabiens. China unterstützt die Bewerbung von Argentinien und Saudi-Arabien. Indien, Brasilien und Südafrika bremsen den Prozess aktuell noch, da sie einen Bedeutungsverlust fürchten.

Konkrete Beschlüsse über neue Mitglieder können auf dem BRICS-Gipfel der Staats- und Regierungschefs vom 22. bis 24. August 2023 in Durban, Südafrika, erwartet werden. Die Erweiterung zu BRICS+ ist in vollem Gange.

Während sich die Aufmerksamkeit der Weltöffentlichkeit auf die Absichten der BRICS in Bezug auf eine neue rohstoffgestützte Währung als Konkurrenz zum Dollar konzentriert hat, ist es wichtig, sich die oben beschriebenen BRICS-Initiativen vor Augen zu führen. Die BRICS sind seit ihrer Gründung im Jahr 2006 nicht untätig geblieben: Sie haben ein Hauptquartier errichtet, ein Sekretariat gebildet, Hunderte von Arbeitsgruppen zu verschiedenen Themenbereichen geschaffen, eine sichere Telekommunikationsinfrastruktur und Zahlungskanäle aufgebaut und zwei dauerhafte und gut kapitalisierte multilaterale Finanzinstitutionen geschaffen, die der Weltbank und dem IWF Konkurrenz machen.

Wenn im August die Einführung der neuen Währung bekannt gegeben wird, wird sie nicht einfach ins Blaue hinein entstehen. Sie wird in ein ausgeklügeltes Kapital- und Kommunikationsnetz eingebunden sein. Dieses Netzwerk wird die Erfolgchancen der neuen Währung erheblich steigern.

Bevor wir uns der neuen Währung zuwenden, wollen wir uns kurz mit den politischen Fehlern befassen, die den Weg für eine neue Währung geebnet haben. Diese Fehler lassen sich alle auf die Selbstgefälligkeit der US-Beamten in Bezug auf den Status des Dollars und auf die Arroganz der USA in Bezug auf den Einsatz des Dollars als Finanzwaffe zurückführen.

## Meine Warnungen vor dem Missbrauch von Dollar-Sanktionen wurden ignoriert

Es gibt kaum Zweifel an der Wirksamkeit der auf dem Dollar basierenden Finanz- und Wirtschaftssanktionen bei der Verfolgung der politischen Ziele der USA. Die Finanzsanktionen gegen den Iran, einschließlich des Verbots von Ölexporten und des Ausschlusses von globalen Zahlungssystemen

in den Jahren 2011 und 2012, trugen maßgeblich dazu bei, den Iran an den Verhandlungstisch für die P5+1-Gespräche im Jahr 2013 zu bringen, die zum Gemeinsamen Umfassenden Aktionsplan (Joint Comprehensive Plan of Action, JCPOA) im Jahr 2015 führten. Mit dem JCPOA wurden angeblich Beschränkungen für das iranische Urananreicherungsprogramm eingeführt, das der Entwicklung von Atomwaffen zur Zerstörung Israels dienen soll.

Dennoch gibt es praktische und politische Grenzen für die Wirksamkeit von Finanzsanktionen. Wenn bestimmte Bedingungen nicht erfüllt sind, werden die Sanktionen nicht nur scheitern, sondern auch unbeabsichtigte Folgen haben, die den Vereinigten Staaten möglicherweise mehr wirtschaftlichen Schaden zufügen als dem Ziel der Sanktionen.

### Diese Bedingungen sind:

1. Das Zielland muss eine kleine oder mittelgroße Wirtschaft haben, die wenig robust oder widerstandsfähig gegen Sanktionen ist.
2. Das Zielland muss nur begrenzten Zugang zu alternativen Zahlungskanälen und nur wenige Verbündete bei der Beschaffung harter Währung haben.
3. Das Zielland muss über begrenzte Hartwährungsreserven oder Gold verfügen, mit denen es Sanktionen umgehen oder abwarten kann.

Der Iran erfüllte alle drei Bedingungen. Der Erfolg der iranischen Sanktionen in den Jahren 2011 und 2012 und ein ähnlicher (wenn auch begrenzter) Erfolg in Einzelfällen wie Nordkorea, Syrien und Venezuela verleiteten die US-Politiker zu dem Irrglauben, dass Sanktionen das Verhalten ändern oder einen wirtschaftlichen Zusammenbruch (oder beides) in Situationen herbeiführen könnten, die die Kriterien nicht erfüllten.

Von 2007 bis 2014 habe ich bei zahlreichen Gelegenheiten US-Beamte des Finanzministeriums, des Pentagons und der Geheimdienste gewarnt, dass ein übermäßiger Einsatz oder Missbrauch von Dollar-Sanktionen dazu führen würde, dass die Gegner den Dollar aufgeben, um die Auswirkungen der Sanktionen zu vermeiden. Ein solcher Verzicht würde dazu führen, dass die Wirksamkeit der Sanktionen verwässert wird, dass den USA unvorhergesehene Kosten auferlegt werden und dass schließlich das Vertrauen in den Dollar selbst zusammenbricht. Diese Warnungen wurden größtenteils ignoriert. **Wir haben nun die erste und zweite Stufe dieser Vorhersage erreicht und sind der dritten Stufe gefährlich nahe.**

Nachdem der russische Angriffskrieg im Februar 2022 begonnen hatte, verhängten die USA finanzielle und wirtschaftliche Sanktionen gegen Russland, die in Umfang und Tiefe beispiellos waren.

Die USA froren die unter ihrer Kontrolle stehenden Vermögenswerte der russischen Zentralbank ein, einschließ-

lich etwa 150 Mrd. Dollar an US-Staatsanleihen und anderen Wertpapieren. Die USA untersagten Russland die Teilnahme am globalen Finanznachrichtenverkehrssystem SWIFT.

SWIFT ist am besten als das zentrale Nervensystem des globalen Bankenzahlungsnetzes zu verstehen. Die USA und ihre Verbündeten beschlagnahmten das Vermögen russischer Oligarchen, verboten die Ausfuhr von Halbleitern und anderen Hightech-Geräten nach Russland und untersagten die russische Ausfuhr von Erdöl, Erdgas, strategischen Metallen und anderen wichtigen Rohstoffen, mit einigen Ausnahmen für Energieexporte, die die Preisobergrenzen einhielten.

### **Diese Sanktionen sind auf der ganzen Linie gescheitert.**

Die russische Wirtschaft wurde kaum beeinträchtigt, und es wird erwartet, dass sie das BIP-Wachstum der USA im Jahr 2023 übertreffen wird. Der russische Rubel ist gegenüber dem US-Dollar etwas stärker als vor Beginn des Krieges in der Ukraine. Die russischen Dollar-Einnahmen aus Energieverkäufen an China und Indien haben die entgangenen Verkäufe an die EU mehr als wettgemacht. Das russische Verhalten hat sich überhaupt nicht geändert, wie der jüngste russische Angriff auf Bakhmut beweist.

*Diese Erfahrungen – das Scheitern der Sanktionen bei der Erreichung der beabsichtigten Ziele und die Rückwirkung in Form einer wesentlich schlechteren Wirtschaftsleistung der USA – waren aufgrund der fehlenden Voraussetzungen für erfolgreiche Sanktionsprogramme leicht vorhersehbar.*

Gleichzeitig verzeichnen die USA eine anhaltend hohe Inflation, die vor allem auf die gestiegenen Lebensmittel- und Energiepreise zurückzuführen ist, und erleben mit den jüngsten Konkursen der Silvergate Bank, der Silicon Valley Bank, der Signature Bank, der First Republic Bank und der Fusion der insolventen Credit Suisse mit der UBS das Anfangsstadium einer Bankenkrise.

Es gibt zahlreiche Anzeichen für einen schweren Wirtschaftsabschwung, der möglicherweise mit einer globalen Finanzkrise einhergeht, wie z. B. umgekehrte Renditekurven, negative Swap-Spreads, Renditen auf Staatsanleihen, die unter dem Tagesgeldsatz der Federal Reserve liegen und die zunehmende Inanspruchnahme des Bank Term Funding Program der US-Notenbank.

Diese Erfahrungen – das Scheitern der Sanktionen bei der Erreichung der beabsichtigten Ziele und die Rückwirkung in Form einer wesentlich schlechteren Wirtschaftsleistung der USA – waren aufgrund der fehlenden Voraussetzungen für erfolgreiche Sanktionsprogramme leicht vorhersehbar.

Russland ist eine große Volkswirtschaft mit erheblicher Widerstandsfähigkeit. Das Land verfügt über ein riesiges Netz von Verbündeten mit alternativen Zahlungswegen

und Hartwährungsreserven, angefangen bei den BRICS-Staaten bis hin zu anderen neutralen Parteien von Malaysia bis Chile. Und Russland verfügt über beträchtliche Hartwährungsreserven, darunter 3.000 Tonnen Gold im Wert von etwa 150 Mrd. Dollar zu aktuellen Marktpreisen. Russland ist kein geeignetes Ziel für Finanzsanktionen. Die US-Politiker haben dies durch eine Kombination aus Ignoranz und Arroganz nicht erkannt.

Ironischerweise kommt die größte Bedrohung für den Dollar nicht aus dem Ausland, sondern aus dem US-Finanzministerium. Insbesondere durch die Beschlagnahmung der Vermögenswerte der russischen Zentralbank haben die USA den Dollar in einer Weise zur Waffe gemacht, die die Rechtsstaatlichkeit in den Vereinigten Staaten untergräbt und andere Länder veranlasst, nach Alternativen zu suchen.

Diese fehlgeschlagene Instrumentalisierung des Dollars führte schnell zu dem Wunsch, laufende und künftige auf dem Dollar basierende Sanktionen zu vermeiden, indem man sich ganz aus dem Dollarsystem zurückzieht. Dieser Wunsch ist nicht auf aktuelle Ziele wie Russland beschränkt, sondern wird von potenziellen Zielen wie China, Iran, der Türkei, Saudi-Arabien, Argentinien und vielen anderen Ländern geteilt. Die BRICS+ und ihr institutionelles Netzwerk bieten die beste Plattform für einen erfolgreichen Versuch,

den weltweiten Zahlungsverkehr und schließlich auch die weltweiten Reserven zu entdollarisieren. Wenden wir uns im Folgenden dem Stand dieser Bemühungen zu.

den weltweiten Zahlungsverkehr und schließlich auch die weltweiten Reserven zu entdollarisieren. Wenden wir uns im Folgenden dem Stand dieser Bemühungen zu.

## **Die Abkehr vom Dollar**

Der weltweite Wunsch, den Dollar als Tauschmittel für den internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehr abzuschaffen, hat sich in bemerkenswert kurzer Zeit von einem Diskussionspunkt über eine Ankündigung zu einer sich abzeichnenden Realität entwickelt.

Es ist unmöglich, einen Blick in die Schlagzeilen zu werfen, ohne eine neue Meldung darüber zu lesen, dass wichtige Handelspartner planen, den US-Dollar in den Zahlungsverkehrskanälen, die den Welthandel unterstützen, durch ihre Landeswährungen (oder in einigen Fällen durch eine neu gebildete Währung) zu ersetzen.

Bei den jüngsten Treffen zwischen dem malaysischen Premierminister Anwar Ibrahim und Präsident Xi Jinping in China schlug Malaysia die Gründung eines multilateralen asiatischen Währungsfonds vor, der nicht auf Dollar lautende Vermögenswerte halten und bereit sein würde, als

Kreditgeber für Mitgliedsländer mit Handelsdefiziten zu fungieren. Diese Institution wäre eine Alternative zum Internationalen Währungsfonds und würde sich dadurch auszeichnen, dass sie Kredite in Yuan und anderen regionalen Währungen statt in Dollar oder SZR vergibt. Die Kredite in asiatischen Währungen würden zur Bezahlung von Importen, einschließlich Öl, verwendet werden.

Dubai und China haben kürzlich eine Vereinbarung getroffen, wonach Dubai chinesische Yuan als Zahlungsmittel für Ölexporte aus Dubai akzeptiert. Im Gegenzug kann Dubai die Yuan zum Kauf von Halbleitern oder Industriegütern aus China verwenden oder sie einfach an Bankhändler für Euro oder andere Währungen verkaufen.

Saudi-Arabien und China haben ähnliche Öl-für-Yuan-Vereinbarungen erörtert, aber es wurde noch nichts Endgültiges vereinbart. Diese Gespräche werden durch Saudi-Arabiens langjährige Petrodollar-Vereinbarung mit den USA und die sich abzeichnende Annäherung zwischen Saudi-Arabien und dem Iran, einem weiteren wichtigen Handelspartner Chinas, erschwert. Dennoch werden gewisse Fortschritte in dieser Richtung erwartet.

China und Brasilien haben vor Kurzem ein breit angelegtes bilaterales Währungsabkommen geschlossen, bei dem jedes Land die Währung des anderen im Handel akzeptiert. China kann brasilianische Sojabohnen, Zucker, Öl, Flugzeuge und andere Waren für Yuan kaufen. Brasilien kann Halbleiter, Solarpaneele und andere in China hergestellte Waren für Real kaufen. Beide Seiten haben der jeweils anderen Seite zahlreiche Waren, einen großen touristischen Markt sowie Dienstleistungen anzubieten. China ist der größte Handelspartner Brasiliens und hat unlängst die Vereinigten Staaten aus dieser Rolle verdrängt.

Die strategischen Beziehungen zwischen China und Russland nehmen zu, da die beiden Supermächte den Vereinigten Staaten gemeinsam gegenüberstehen. Im Rahmen der Handelsbeziehungen zwischen den beiden Nationen kann Russland für chinesische Industriegüter und andere Exporte in Rubel zahlen, während China für russische Energie, strategische Metalle und Waffensysteme in Yuan bezahlt.

**All diese Vereinbarungen könnten jedoch schon bald durch eine neue BRICS+-Währung ersetzt werden, die auf der jährlichen BRICS-Gipfelkonferenz vom 22. bis 24. August 2023 in Durban, Südafrika, angekündigt werden soll. Dieses Treffen im August ist das bei Weitem wichtigste BRICS-Treffen seit der Gründung der Organisation im Jahr 2006.**

Ein Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs bedeutet, dass Präsident Xi, Präsident Putin, Präsident Lula, Premier-



*Die BRICS-Führungsriege: (v. l. n. r.) Präsident Lula von Brasilien, Premierminister Modi von Indien, Präsident Xi von China, Präsident Putin von Russland und Präsident Ramaphosa von Südafrika. Diese Gruppe wird vom 22. bis 24. August 2023 an einem Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs in Südafrika teilnehmen.*

minister Modi und Präsident Ramaphosa alle persönlich teilnehmen werden. Diese Einladungsliste stellt eine Herausforderung dar, da gegen Präsident Putin ein Haftbefehl des Internationalen Strafgerichtshofs in Den Haag vorliegt. Südafrika wird sicherstellen müssen, dass kein Versuch unternommen wird, Putin in Südafrika zu verhaften. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass Dritte oder Nichtregierungsorganisationen versuchen, den Haftbefehl zu vollstrecken.

Die BRICS+ (Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika und andere Länder, die zur Teilnahme an den BRICS-Gipfeln eingeladen sind) arbeiten an der Schaffung einer multilateralen Handelswährung, die an einen Rohstoffkatalog gekoppelt ist und im Handel zwischen den Mitgliedern verwendet werden soll.

Der BRICS+-Warenkorb würde zunächst Öl, Weizen, Kupfer und andere wichtige Güter umfassen, die weltweit in bestimmten Mengen gehandelt werden. Die Rohstoffe des Warenkorbs würden anhand der bestehenden Marktpreise (die in der Regel in Dollar angegeben werden) in SZR umgerechnet und diese Dollarpreise zu den täglich vom IWF festgelegten Marktkursen in SZR umgerechnet. Der letzte Schritt wäre die Festlegung eines Wechselkurses zwischen SZR und der BRICS+-Währung. Auf der Grundlage dieser Umrechnung könnte der Wert einer einzigen Einheit der BRICS+-Währung für den Handel mit allen Waren und Dienstleistungen bestimmt werden.

Höchstwahrscheinlich würde die neue BRICS+-Währung nicht in Form von Papierscheinen für alltägliche Transaktionen zur Verfügung stehen. Es würde sich um eine digitale Währung handeln, die in einem zugelassenen Hauptbuch geführt wird, das von einer neuen BRICS+-Finanzinstitution mit verschlüsseltem Nachrichtenverkehr verwaltet wird, um fällige oder geschuldete Zahlungen der teilneh-

menden Parteien aufzuzeichnen. (Es handelt sich dabei nicht um eine Kryptowährung, da sie nicht dezentralisiert ist, nicht auf einer Blockchain geführt wird und nicht für alle Parteien ohne Genehmigung zugänglich ist.)

Die neuesten Informationen aus den BRICS-Arbeitsgruppen besagen, dass diese Methode der Korbwertermittlung auf die gleichen Probleme stößt wie John Maynard Keynes auf den Bretton-Woods-Treffen im Jahr 1944. Keynes schlug ursprünglich einen Produktkorb für eine Weltwährung vor, die er „Bancor“ nannte.

Die Schwierigkeit besteht darin, dass die in einem Korb enthaltenen globalen Rohstoffe nicht vollständig verwertbar sind (es gibt über 70 Rohölsorten, die sich unter anderem durch ihre Viskosität und ihren Schwefelgehalt unterscheiden). Schließlich kam Keynes zu dem Schluss, dass ein Rohstoffkorb nicht notwendig ist und dass ein einziger Rohstoff – Gold – aus Gründen der Bequemlichkeit und Einheitlichkeit besser geeignet ist, um eine Währung zu verankern.

Der Vertreter des US-Finanzministeriums in Bretton Woods, Harry Dexter White (ein Geheimagent der Stalinisten), stimmte zu, dass Gold der internationale Währungsanker sein sollte, übertrumpfte aber Keynes, indem er darauf bestand, dass der Dollar die vorherrschende, an Gold gebundene Währung sein sollte, nicht der Bancor. 25 Jahre später schuf der IWF schließlich eine an Gold gebundene Weltwährung, das Sonderziehungsrecht (SZR). Der Goldanker wurde jedoch 1974 aufgegeben, und das SZR ist seitdem an einen Korb von Reservewährungen gebunden.

Aufgrund dieser Geschichte und der Untauglichkeit von Rohstoffkörben als einheitliche Wertaufbewahrungsmittel erscheint es wahrscheinlich, dass die neue BRICS+-Währung an ein Goldgewicht gebunden sein wird. **Dies kommt den Stärken der BRICS-Mitglieder Russland und China zugute, die die beiden größten Goldproduzenten der Welt sind und unter den 100 Nationen mit Goldreserven den sechsten bzw. siebten Platz einnehmen.**

## Das Ende des Reservestatus für den Dollar? Nicht so schnell

Diese und ähnliche Entwicklungen werden häufig als das Ende des Dollars als Reservewährung propagiert. Solche Kommentare zeugen von einem mangelnden Verständnis dafür, wie das internationale Währungs- und Geldsystem tatsächlich funktioniert. Der Hauptfehler in fast allen derartigen Analysen besteht darin, dass nicht zwischen der jeweiligen Rolle einer Zahlungswährung und einer Reservewährung unterschieden wird.

Zahlungswährungen werden im Waren- und Dienstleistungsverkehr und bei der Überweisung von Dividenden, Zinsen, Lizenzgebühren und anderen Strömen aus auslän-

dischen Direktinvestitionen verwendet. Bei den oben genannten Beispielen handelt es sich allesamt um Bemühungen, den Dollar als Zahlungsmittel in Handelsbeziehungen und Überweisungen durch lokale Währungen (oder neue multilaterale Währungen) zu ersetzen.

Die (sogenannten) Reservewährungen sind in Wirklichkeit die Sparkonten souveräner Staaten, die sie durch Handelsüberschüsse erworben haben. Diese Guthaben werden nicht in Form von Währungen, sondern in Form von Wertpapieren gehalten.

Wenn Analysten sagen, der Dollar sei die führende Reservewährung, meinen sie damit eigentlich, dass die Länder ihre Reserven in Wertpapieren halten, die auf eine bestimmte Währung lauten. Bei 60 % der weltweiten Reserven handelt es sich um US-Schatzpapiere, die auf Dollar lauten. Die Reserven sind nicht wirklich in Dollar, sondern in Wertpapieren.

**Folglich kann man keine Reservewährung sein, wenn man nicht über einen großen, gut entwickelten Markt für Staatsanleihen verfügt. Kein Land der Welt kommt an den US-Anleihenmarkt heran, was Größe, Vielfalt der Laufzeiten, Liquidität, Abwicklung, Derivate und andere notwendige Merkmale angeht.**

Ein derart großer und liquider Wertpapiermarkt erfordert die Beteiligung von Emissionsbanken (in den USA „Primary Dealers“ genannt), Clearingbanken, zuverlässigen und schnellen Zahlungskanälen wie Fedwire und der Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) mit Sitz in New York. Seit Alexander Hamilton den US-Anleihenmarkt schuf, hatten die USA 230 Jahre Zeit, diese Institutionen zu perfektionieren. Kein anderes Land kommt dem nahe.

Vor allem verlangen die Anleger, dass der Emittent der Wertpapiere über eine gute Rechtsstaatlichkeit verfügt. Weder China noch Russland noch die anderen genannten Länder verfügen über eine angemessene Rechtsstaatlichkeit. Deutschland, Italien und Japan schon, aber diese Anleihenmärkte sind nicht groß genug, um die weltweiten Ersparnisse aufzunehmen. Der US-Anleihenmarkt (und damit der Dollar) gewinnt standardmäßig die Rolle der Reserve.

## Die goldene Alternative zum Dollar

Was wir also in den Schlagzeilen sehen, ist ein Angriff auf den Dollar in Bezug auf seinen Status als Zahlungswährung. Es gibt jedoch derzeit keine Alternative zum Dollar als Reservewährung, da es keinen Staatsanleihenmarkt von ausreichender Größe und Funktionsfähigkeit gibt. Es wird sehr schwierig sein, diese Rolle zu verlieren, da es vielleicht zehn bis 20 Jahre dauern wird, die notwendige Infrastruktur zu schaffen und das Vertrauen der Marktteilnehmer zu gewinnen.





*Ihr Redakteur in der Batman Alley, einem beliebten Künstlerviertel und Graffiti-Kunstabereich in São Paulo, Brasilien. Brasilien ist die drittgrößte BRICS-Wirtschaft nach China und Indien und die zehntgrößte Wirtschaft der Welt. Außerdem hat Brasilien mit 216 Millionen Menschen die siebtgrößte Bevölkerung der Welt nach China, Indien, den USA, Indonesien, Pakistan und Nigeria. Brasilien hat die fünftgrößte Landmasse der Welt nach Russland, Kanada, China und den USA. In jeder Hinsicht – Produktion, Land und Bevölkerung – ist Brasilien ein Kraftpaket und wird in der neuen multipolaren Welt eine entscheidende Brücke zwischen den entwickelten und den sich entwickelnden Volkswirtschaften sein.*

**Wenn keine andere Währung die Rolle des Dollars als Reservewährung problemlos ersetzen kann, gibt es dann überhaupt eine Alternative?** Ja. Gold ist bereit und wartet in den Startlöchern. Das ist die wirkliche Gefahr für den US-Anleihenmarkt – dass souveräne Nationen sich dem Gold zuwenden, um dem Dollar zu entkommen. Dieser Trend begann vor über zehn Jahren. Er kann jedoch nicht viel weiter gehen, ohne dass der Goldpreis in Dollar exponentiell ansteigt. Solche Zuwächse sollten nicht als ein Steigen des Goldpreises betrachtet werden. Sie sind am besten als Abwertung des Dollars zu verstehen. Die Folgen davon sind hochgradig inflationär, wie die Welt in den späten 1970er-Jahren gesehen hat.

Es ergibt wenig Sinn, von einem stärkeren oder schwächeren Dollar zu sprechen, wenn man nicht über einen objektiven Maßstab verfügt. Wenn man den Dollar als schwach oder stark bezeichnet, stellt sich die Frage: Im Vergleich wozu? Die meisten Händler und Anleger verwenden einen Index wie den US-Dollar-Index (DXY) oder den Bloomberg Dollar Spot Index (BBDXY). Diese sind stark auf den Euro gewichtet. In der Praxis ist der EUR/USD-Kreuzkurs der einfachste Vergleich.

Die Schwierigkeit besteht darin, dass alle Dollar-Indizes Währung mit Währung vergleichen. Das ist bedeutungslos,

wenn es um einen Absturz geht. Wenn der Dollar aufgrund eines Vertrauensverlustes abstürzt, erleiden der Euro und der Yen das gleiche Schicksal. Wenn eine der großen Währungen abstürzt, werden sie alle abstürzen. Sie sitzen alle im selben Rettungsboot und gehen unter oder überleben gemeinsam.

Der einzige objektive Maßstab für die Stärke des Dollars ist der Goldpreis in Dollar nach Gewicht, da Gold keine Zentralbankwährung ist. Damit löst sich das Bewertungsproblem wie folgt:

1. Die Stärke des Dollars kann nur in Gold gemessen werden.
2. Gold ist Geld, aber es ist auch eine Ware.
3. Die Schwellenländer sind dollararm, aber rohstoffreich.
4. Die neue BRICS+-Währung wird an Gold gebunden sein.

Der Zusammenbruch des Dollars bedeutet also in Wirklichkeit höhere Inflation und einen viel höheren Dollarpriß für Gold. Das bedeutet, dass die Preise anderer Rohstoffe im Gleichschritt steigen werden. Ein Rohstoffboom begünstigt die BRICS und die Schwellenländer im Allgemeinen (wie in den späten 1970er- und frühen 1980er-Jahren).

Wenn Gold von 2.000 Dollar auf 10.000 Dollar steigt, ist das besser zu verstehen als eine 80-prozentige Abwertung des Dollars: von 0,0005 Unzen pro Dollar auf 0,0001 Unzen pro Dollar. Das ist ein Zusammenbruch des Vertrauens, aber Sie werden es nicht bemerken, wenn Sie auf den Euro oder den Yen schauen. Diese Währungen werden zur gleichen Zeit zusammenbrechen. Man muss sich Gold ansehen.

**Diese Dynamik könnte dazu führen, dass die BRICS+-Währung den Dollar als vorherrschende Zahlungswährung schneller verdrängt, als die meisten erwarten, weil sie an Gold gebunden ist.** Außerdem könnte sich eine BRICS+-Währung viel schneller durchsetzen als die lokale Währung eines Mitgliedslandes, weil der Markt für Waren und Dienstleistungen so viel größer ist.

Wenn Russland heute den Yuan im Tausch gegen Öl akzeptiert, kann es den Yuan praktisch nur in China ausgeben oder investieren. Würde Russland stattdessen die BRICS+-Währung akzeptieren, könnte es die gleiche Währung in Indien, Brasilien, der Türkei, Mexiko oder jedem anderen Mitgliedsland ausgeben oder investieren. Durch die gemeinsame Währung wird das Nicht-Dollar-System von einer Art Tauschhandel zu einer echten Währungsunion.

## Ein BRICS+-Anleihemarkt

In der vorangegangenen Analyse habe ich zwischen einer Zahlungswährung und einer Reservewährung unterschieden und geschrieben, dass Ersteres relativ leicht möglich ist, Letzteres aber praktisch nur mit Gold möglich ist. Das Hindernis für eine andere Währung als Reservewährung ist

das Fehlen eines Anleihemarktes, auf dem die Reserven tatsächlich angelegt werden. Bei Gold braucht man keinen Anleihemarkt, um die Reserven zu absorbieren, weil man das physische Gold als resultierenden Vermögenswert hat. Eine goldgedeckte Währungs-bilanz könnte sich ähnlich verhalten.

Wir haben bereits erwähnt, dass kein Markt für Staatsanleihen in Bezug auf Volumen, unterschiedliche Laufzeiten, Infrastruktur und Rechtsstaatlichkeit an den US-Schatzmarkt herankommt, und deshalb ist es so schwierig, Staatsanleihen als Reserveaktiva zu verdrängen, selbst wenn man es wollte. Ungeachtet dieser Bedingung bietet die BRICS+-Währung die Möglichkeit, den Markt für Staatsanleihen zu überholen und einen tiefen, liquiden Anleihemarkt zu schaffen, der Staatsanleihen auf der Weltbühne fast aus dem Nichts heraus angreifen könnte.

**Der Schlüssel dazu ist die Schaffung eines BRICS+-Währungsanleihemarktes in zwanzig oder mehr Ländern auf einmal, der sich auf Kleinanleger in jedem Land stützt, um die Anleihen zu kaufen.**

Die BRICS+-Anleihen würden über Banken, Postämter und andere Einzelhandelsgeschäfte angeboten werden. Sie würden auf die BRICS+-Währung lauten, aber die Anleger könnten sie in ihrer Landeswährung zu marktgerechten Wechselkursen erwerben. Da die Währung goldgedeckt ist, würde sie im Vergleich zu inflations- oder fehleranfälligen lokalen Instrumenten in Ländern wie Brasilien oder Argentinien eine attraktive Wertaufbewahrung bieten. Vor allem für Chinesen wären solche Anlagen attraktiv, da sie weitgehend von ausländischen Märkten ferngehalten werden und zu stark in Immobilien und inländische Aktien investiert sind.

Es wird einige Zeit dauern, bis ein solcher Markt für institutionelle Anleger attraktiv wird, aber das schiere Volumen der Kleinanleger, die in auf BRICS+ lautende Instrumente in Indien, China, Brasilien und Russland und anderen Ländern investieren, könnte die Überschüsse absorbieren, die durch den Welthandel in der BRICS+-Währung entstehen.

Natürlich könnten die BRICS+-Mitglieder selbst die Anleihen anstelle von US-Staatsanleihen erwerben. Die Zentralbanken könnten als Marktmacher fungieren. Die Zinssätze wären niedrig, da die Golddeckung antizyklisch zur Inflation ist. Rückkaufmöglichkeiten könnten über dieselben



*Ein Plakat für Freiheitsanleihen aus dem Ersten Weltkrieg, das die amerikanischen Bürger auffordert, diese neuen Wertpapiere des US-Finanzministeriums zu kaufen, um den Krieg zu finanzieren. Die patriotische Kampagne war ein voller Erfolg und öffnete zum ersten Mal die Tür für Privatanleger, die in großem Umfang in Staatsanleihen investierten.*

lokalen Verkaufsstellen angeboten werden, die auch die Anleihen verkauft haben.

**Kurz gesagt: Der Weg zur Schaffung einer sofortigen Reservewährung ist die Schaffung eines sofortigen Anleihemarktes mit den eigenen Bürgern als willige Käufer.**

Die USA haben im Jahr 1917 etwas Ähnliches getan. Von 1790 bis 1917 war der US-amerikanische Anleihemarkt nur für Profis gedacht. Es gab keinen Privatkundenmarkt. Die First und Second Banks of the United States kauften Staatsanleihen zur Tilgung der Schulden aus dem Revolutionskrieg und zur Finanzierung des Krieges von 1812. Der Bürgerkrieg wurde von einem Bankier aus Philadelphia namens Jay Cooke finanziert, der einen Markt für Staatsanleihen aufbaute. Der Markt für Staatsanleihen existierte das ganze 19. Jahrhundert hindurch, aber es gab keine nennenswerte Beteiligung des Einzelhandels.

Das änderte sich während des Ersten Weltkriegs, als Woodrow Wilson Freiheitsanleihen zur Finanzierung des Krieges genehmigte. In jeder größeren Stadt gab es Anleihekundgebungen und Paraden für Freiheitsanleihen. Es wurde zu einer patriotischen Pflicht, Freiheitsanleihen zu kaufen. Die Bemühungen waren erfolgreich, und sie veränderten auch das Finanzwesen. Es war der Beginn einer Welt, in der ganz normale Amerikaner anfangen, als Kleinanleger Aktien, Anleihen und Wertpapiere zu kaufen.

Für viele Amerikaner war eine Freiheitsanleihe die erste Investition außerhalb von Land, Silber und Bankeinlagen. Viele der größten Broker wie E. F. Hutton (1904), Merrill Lynch (1914) und Dean Witter (1924) stammen aus dieser Zeit.

Wenn die BRICS+ eine Art patriotisches Liberty-Bond-Modell verwenden, könnten sie durchaus in der Lage sein, internationale Reserveaktiva zu schaffen, die auf die BRICS+-Währung lauten, selbst wenn es keine Unterstützung der entwickelten Märkte gibt.

**Diese ganze Entwicklung – Einführung einer neuen goldgedeckten Währung, rasche Annahme als Zahlungswährung und schrittweise Verwendung als Reservewährung – wird am 22. August 2023 nach jahrelanger Entwicklungszeit beginnen. Abgesehen von den direkt Beteiligten hat die Welt diese Aussicht weitgehend ignoriert. Das Ergebnis wird eine Umwäl-**

zung des internationalen Währungssystems sein, die in wenigen Wochen stattfinden wird.

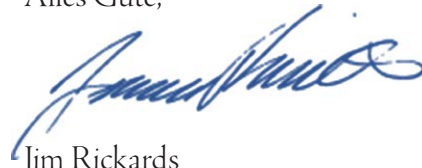
## Wie man vom kommenden BRICS-Schock profitiert

Die goldgedeckte Währung der BRICS+ hat sich schneller von einem Diskussionspunkt zu einer nahen Realität entwickelt, als allen bewusst ist – außer einigen wenigen. Die BRICS (2006) mussten zunächst mit der NDB (2014) und der CRA (2015) die Finanzinfrastruktur entwickeln, bevor sie sich der Währung zuwandten. Dieser Prozess wurde durch die Nutzung des Dollars als Waffe durch die USA zu Beginn des Krieges in der Ukraine (2022) beschleunigt. Erforderlich waren auch Zahlungsverkehrssysteme, Telekommunikationssysteme und eine hochwertige Verschlüsselung. Seit 2006 haben die BRICS-Mitglieder China und Russland ihre physischen Goldreserven jeweils mehr als verdreifacht.

Nun sind alle Voraussetzungen gegeben. Die neue Währung kommt am 22. August auf den Markt. Da die BRICS+-Währung mit Gold unterlegt sein wird und die Teilnehmer an dem System weiterhin Gold kaufen werden, um die neue Währung zu stützen, wird der Goldpreis stark bleiben und stetig steigen. Ein Goldanleger kann effektiv auf den BRICS+-Währungszug aufspringen und Teil der Zukunft des internationalen Finanzwesens sein.

Anleger können dem Währungsbeben zuvorkommen, indem sie heute Gold kaufen.

Alles Gute,



Jim Rickards  
Chefanalyst, *Strategische Investments*

# Die Urlaubssaison rückt dieses Raffinerieunternehmen ins Rampenlicht

Von Dan Amoss, CFA

in diesem Monat empfehlen wir einen weiteren Ölraffinerie-Spezialisten, dessen Wurzeln bis in die Zeit des berühmten Industriellen John. D. Rockefeller zurückreichen.

Unser erster Trade, der von Oktober 2022 bis Februar 2023 lief, brachte uns eine schnelle Rendite von 12 %. Seitdem ist diese Aktie wieder auf unseren ursprünglichen Einstiegskurs gefallen, obwohl weniger Aktien im Umlauf sind.

Das 1887 als Ohio Oil Company gegründete Unternehmen, das später als Marathon Oil bekannt wurde, wurde zwei Jahre später von Rockefellers Standard Oil übernommen. Das Unternehmen wurde 1911 wieder selbstständig, nachdem der Oberste Gerichtshof Standard Oil zerschlagen hatte.

In der Mitte des 20. Jahrhunderts machte Marathon Oil als internationales Ölunternehmen gute Fortschritte. Es wehrte Anfang der 1980er-Jahre eine feindliche Übernahme durch Mobil ab und war die nächsten 20 Jahre im Besitz von U.S. Steel.

Im Jahr 2011 gliederte Marathon Oil seine Raffinerie- und Pipelineanlagen in Marathon Petroleum aus.

Die Vermögenswerte von Marathon Petroleum sind das, wofür wir uns heute interessieren. Wir gehen davon aus, dass die Marathon-Aktie im nächsten Jahr um weitere 50 % steigen wird, da die Investoren das dauerhafte Gewinnpotenzial des Unternehmens erkennen werden.

Doch zunächst ein paar Hintergrundinformationen zum Markt für raffinierte Erzeugnisse. Außerdem werden wir erörtern, warum US-Raffinerien, einschließlich Marathon, in ein neues goldenes Zeitalter eintreten.

Im Oktober letzten Jahres haben Sie vielleicht in den Nachrichten von einer knappen Dieserversorgung in vielen Gebieten der USA gehört.

Die Biden-Regierung verspricht ständig Maßnahmen zur „Bekämpfung“ der hohen Preise von Benzin und Diesel. Diese Regierung hat jedoch nur politisch zweckmäßige, kurzfristig ausgerichtete Maßnahmen ergriffen, wie z. B. die Leerung der strategischen Erdölreserven.

**Die kalte, harte Realität, die die Befürworter grüner Energie akzeptieren müssen, ist, dass wir für die mehr als eine Milliarde Verbrennungsmotoren auf der gan-**

**zen Welt noch jahrzehntelang Diesel und Benzin brauchen werden.** Die Anbieterung an eine politische Basis radikaler Umweltschützer wird nur zu einem Verlust an politischer Macht führen – in den USA oder in Europa.

Solange wir nicht mehr politische Unterstützung für die Aufrechterhaltung der Öl-, Gas- und Raffinerieproduktionskapazitäten finden und jahrelange Nachholinvestitionen getätigt werden, stoßen wir weiterhin an Grenzen.

Die Nachfrage nach Raffinerieprodukten bleibt trotz hoher Preise stark. Die Benzin- und Dieselpreise mögen hoch erscheinen, aber nur, weil man sich gedanklich auf die extrem niedrigen Preise im Jahr 2020 und Anfang 2021 einstellt. Benzin und Diesel sind im Verhältnis zu dem Wert, den sie für alle Wirtschaftssektoren schaffen, nicht sehr teuer.

## Die US-Raffinerien treten in ein neues goldenes Zeitalter ein

Wasserstoff ist ein entscheidender Bestandteil des Ölraffinationsprozesses. Er verdünnt den Kohlenstoff im Endprodukt und ermöglicht so eine höhere Produktion von hochwertigen Kraftstoffen. Woher bekommen die Raffinerien Wasserstoff? Sie erhalten ihn aus Erdgas. **Der Zugang zu preiswertem Erdgas ist der Grund, warum die US-Raffinerien einen großen Wettbewerbsvorteil gegenüber konkurrierenden Raffinerien in Europa und Asien haben.**

Die Erdgaspreise in Europa haben sich im Laufe des Winters abgekühlt, da die Nachfrage zurückgegangen ist. Europa hatte das Glück, einen sehr warmen Winter zu erleben. Aber die Winter werden nicht immer so warm sein. Ein weiterer Anstieg der Gaspreise wird die Investoren daran erinnern, dass es schwierig wird, Rohöl in Europa gewinnbringend zu raffinieren.

In den kommenden Jahren könnte es auf dem Kontinent zu weiteren Raffinerieabschaltungen kommen. Wenn dies der Fall ist, wird der Kontinent stärker auf Importe aus Ländern angewiesen sein, die großzügig in Raffinerien investiert haben. Dazu gehören Länder im Nahen Osten. Stillgelegte europäische Raffinerien führen zu einer Verknappung des Angebots an Raffinerieprodukten, was die Gewinne der US-Raffinerien nach oben treibt.

Die Sanktionen gegen russische Raffinerieprodukte haben die Versorgung, insbesondere mit Destillaten wie Heizöl und Diesel, verschlechtert. Natürlich umgeht Russland die Sanktionen, indem es an Drittländer exportiert. Der Nettoeffekt ist jedoch, dass die Tankerflotte für raffinierte Produkte weltweit mehr Kilometer zurücklegt. Das bedeutet, dass mehr raffinierte Produkte auf dem Wasser sind und weniger Produkte in den Tanks an Land lagern. Knappere Vorräte an Land halten die Preise hoch.

Wie ich schon oft in *Strategische Investments* gesagt habe, sind Unterinvestitionen in den Ölsektor ein großes Problem. In den Finanzmedien wird diesem Problem nicht genügend Aufmerksamkeit geschenkt, aber es wird irgendwann angegangen werden. Die Bürger werden es fordern. **Ohne eine ausreichend zuverlässige Energieversorgung werden alle anderen Glieder der wirtschaftlichen Wertschöpfungskette nicht funktionieren.** Alle anderen Sektoren der Wirtschaft sind vom reibungslosen Funktionieren des Energiesystems abhängig.

Auch die Raffineriebranche ist stark unterinvestiert. Nach Angaben der US Energy Information Administration (EIA) ist die Raffineriekapazität in den USA im Jahr 2021 zum zweiten Mal in Folge gesunken. Zu Beginn des Jahres 2022 lag sie bei 17,9 Millionen Barrel pro Tag, gegenüber 19 Millionen Barrel vor der Corona-Pandemie. Selbst wenn also die Nachfrage nach Benzin und Diesel in einer Rezession zurückgeht, wird die Verknappung der Raffineriekapazität das Abwärtsrisiko bei den Raffineriemargen abfedern.

Die von der Internationalen Energieagentur (IEA) erhobenen Daten zur weltweiten Raffineriekapazität zeichnen ein ähnliches Bild. In ihrem wichtigsten Ölmarktbericht hat die IEA ihre Schätzung der weltweiten Raffinerieproduktion für 2023 um 720 000 Barrel pro Tag gesenkt. Der Nachfragerückgang, die Produktionskürzungen der OPEC+ und die geringeren Beiträge der mit Sanktionen belegten russischen Raffinerien sind allesamt Faktoren, die die Raffinerieproduktion nach unten drücken.

Bei *Strategische Investments* empfehlen wir gern zyklische Aktien, wenn die entsprechenden Sektoren unterinvestiert sind. **Der Raffineriesektor ist seit mehreren Jahren unterinvestiert, sodass es ein guter Zeitpunkt ist, in Raffinerieaktien zu investieren.** Die Mitte der 2000er-Jahre war ein goldenes Zeitalter für die US-Raffinerien. Die Gewinne waren hoch und beständig, und die Raffinerieaktien ließen den S&P 500 hinter sich.

In einem Bericht vom März 2022 lieferte Doug Leggate, Analyst bei BofA Securities, ein solides Argument für ein neues goldenes Zeitalter der US-Raffineriebranche.

„Wir glauben, dass die US-Raffineriebranche an der Schwelle zu einem Goldenen Zeitalter steht“, schreibt Leggate, „gekennzeichnet durch eine Neuausrichtung der nachhaltigen Raffineriemargen in der Mitte des Zyklus sind US-Raffinerien gegenüber internationalen Wettbewerbern auf mehreren Ebenen unverhältnismäßig im Vorteil. Insbesondere sehen wir die US-Raffinerien als Nettonutznieder strukturell höherer Erdgaskosten außerhalb der USA. Dies ist ein entscheidender Faktor für die Marge, die notwendig ist, um die höheren internationalen Betriebskosten auszugleichen. Wir gehen von einer konservativen Prognose für eine anhaltende Erdgasdifferenz aus, die auf den langfristi-

gen Kursprognosen und der großen Abhängigkeit Europas von LNG zur Deckung der zusätzlichen Nachfrage beruht. Wir vermuten, dass der relative Vorteil für alle US-Raffinerien von längerer Dauer sein könnte als das ursprüngliche ‚Goldene Zeitalter‘ Mitte der 2000er-Jahre.“

In Europa herrscht ein struktureller Mangel an Diesel. Außerdem verlangt die Weltwirtschaft nach raffinierten Produkten, die nur in hochkomplexen Raffinerien hergestellt werden können. Die Beweise bestätigen, dass die These vom goldenen Zeitalter der Raffinerien von Leggate intakt ist. Es handelt sich dabei sowohl um eine Angebots- als auch um eine Nachfrageproblematik.

**In einem Bericht vom 11. Mai 2023 stellte Leggate fest, dass die Benzinvorräte für diese Jahreszeit – vor der Urlaubssaison – so knapp wie noch nie sind.**

„Vor dem Sommer hat Benzin wieder einmal die Führung von Destillaten als Haupttreiber der Raffinerieerträge übernommen. In dieser Woche haben die Produktlieferungen, die die Menge an Benzin messen, die aus der primären Versorgungskette (d. h. vom Großhandel an den Einzelhandel) geliefert wird, den Rückgang der letzten Woche vollständig ausgeglichen. Die Verbraucher haben in der letzten Woche 9,3 Millionen Barrel Benzin pro Tag nachgefragt, was auf saisonaler Basis die Zahlen des letzten Jahres übertrifft. In Anbetracht der Tatsache, dass die wöchentlichen DOE-Berichte die Nachfrage seit Mai letzten Jahres im Vergleich zu den genaueren Monatsberichten des DOE durchweg um 150.000 Barrel pro Tag zu niedrig angesetzt haben, ist es möglich, dass die Nachfrage höher sein könnte. Dies würde mit den Kommentaren der Raffinerieindustrie aus dem vergangenen Ertragszyklus übereinstimmen, die in der letzten Woche im OIM besprochen wurden. Nach einem weiteren beträchtlichen Rückgang von 3,2 Millionen [Barrel] sind die Benzinvorräte in den USA in zehn der letzten zwölf Wochen zurückgegangen, sodass die Lagerbestände so knapp wie nie zuvor in dieser Jahreszeit sind. Das lässt einen konstruktiven Ausblick vor dem Höhepunkt der Sommernachfrage zu.“

Kurz gesagt: Aufgrund der begrenzten Kapazitäten und der starken weltweiten Nachfrage sind die Erträge der Raffinerien phänomenal. Selbst wenn die Erträge im Jahr 2023 sinken, werden sie noch jahrelang über dem Durchschnitt der späten 2010er-Jahre liegen.

**US-Raffinerien sind nach Corona viel profitabler**

Marathon Petroleum ist mit Hauptsitz in Findlay, Ohio, ein führendes Downstream-Unternehmen in der Energiebranche. Das Unternehmen besitzt das größte Raffineriesystem des Landes und Tankstellen unter der Marke Marathon.

Marathon hat auch einen großen Anteil an einem wertvollen Pipeline-Netz. Das Unternehmen hält eine Mehrheits-

beteiligung an MPLX LP, einem börsennotierten Midstream-Pipeline-Unternehmen. MPLX zahlt zuverlässige Dividenden an seine Eigentümer. Die Aktionäre von Marathon profitieren von diesen Dividenden, da sie das umfangreiche Aktienrückkaufprogramm des Unternehmens finanzieren können.

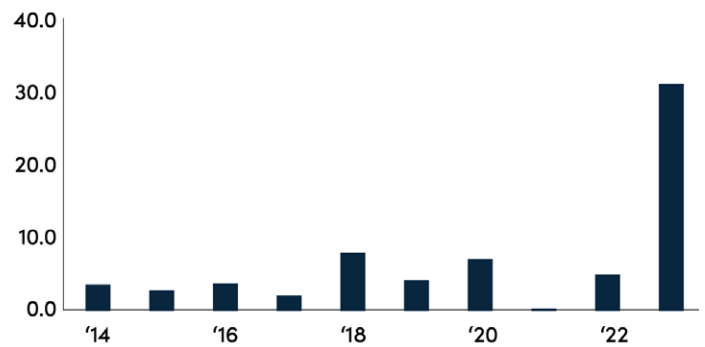
Seit Marathon 2011 aus Marathon Oil ausgegliedert wurde, hat das Unternehmen gute Arbeit geleistet, um Werte für seine Aktionäre zu schaffen. MPLX wurde als eigenständige Aktiengesellschaft gegründet, was eine einkommensorientierte Aktionärsbasis anlockte. 2018 übernahm es Andeavor (früher bekannt als Tesoro Corp.) zu einem fairen Preis.

Und in den Jahren 2021 und 2022 erwirtschaftete es riesige Gewinne. Marathon Petroleum verkaufte sein Einzelhandelsgeschäft Speedway und verwendete den Erlös, um Marathon-Aktien zurückzukaufen. Die Anzahl der ausstehenden Aktien ist in den letzten zwei Jahren um unglaubliche 35 % gesunken. Das gibt jeder verbleibenden Marathon-Aktie einen viel größeren Anspruch auf die zukünftigen Gewinne des Unternehmens.

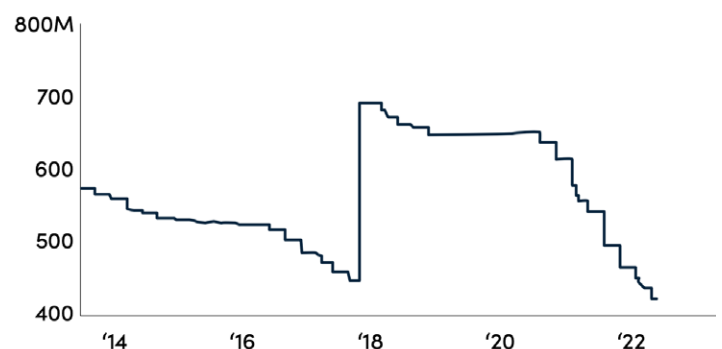
Hier ist ein Diagramm des freien Cashflows (FCF) von Marathon pro Aktie und der ausstehenden Aktien. Der freie Cashflow pro Aktie stieg im Jahr 2022 auf 30,71 Dollar. Selbst wenn sich diese Zahl in den kommenden Jahren im Bereich von 15 bis 25 Dollar einpendelt, ist die Marathon-Aktie mit einem Kurs von 110 Dollar immer noch sehr günstig.

**Marathon Petroleum Corp (MPC)**

Freier Cashflow pro Aktie (FY) 30.71



Ausstehende Aktien (zurzeit 424.282.812)



Das zweite Diagramm zeigt die ausstehenden Aktien von Marathon. Beachten Sie, dass die Anzahl der Aktien ab 2013 aufgrund von Aktienrückkäufen stetig sank. Dann stieg sie 2018 sprunghaft an, um die hervorragend getimte Übernahme von Andeavor zu finanzieren. Durch diese Übernahme wurden die Einnahmen und der Cashflow von Marathon erheblich gesteigert. Als sich die Corona-Krise gelegt hatte, wurden die Rückkäufe in einem bemerkenswert schnellen Tempo wieder aufgenommen.

Am 2. Mai 2023 gab die Unternehmensleitung bekannt, dass das Unternehmen in den ersten vier Monaten des Jahres 2023 Aktien im Wert von 4,4 Milliarden Dollar zurückgekauft hat. Dieses Tempo wird sich vermutlich fortsetzen.

Die Erwartungen der Wall Street für die Gewinne von Marathon scheinen zu niedrig. Sie geht davon aus, dass der Gewinn je Aktie von 18,46 Dollar im Jahr 2023 auf 12,93 Dollar im Jahr 2024 und 10,92 Dollar im Jahr 2025 fallen wird. Mit anderen Worten: Nur wenige Analysten erwarten ein neues goldenes Zeitalter für Raffinerien.

**Im Gegensatz zur Wall Street glauben wir, dass die Gewinne von Marathon noch jahrelang hoch bleiben werden. Und je länger die Erträge in einem hohen Bereich bleiben, desto höher wird der Preis sein, den die Anleger für die Aktie zahlen.**

Mitte der 2010er-Jahre, als die Raffineriemargen nicht annähernd so hoch waren, wurde Marathon oft mit dem 15-Fachen des Gewinns gehandelt. Bei einem nachhaltigen Ertragspotenzial von über 11 Dollar pro Aktie könnte die Aktie in einem Jahr bei bis zu 180 Dollar gehandelt werden, was einem Aufwärtspotenzial von 65 % entspricht. In der Zwischenzeit könnten die knappen Diesel-, Heizöl- und Benzinvorräte bis Ende 2023 eine weitere schöne Rallye auslösen.



### Handelsempfehlung:

**Kaufen Sie Marathon Petroleum (ISIN: US56585A1025) bis zu 120 Dollar pro Aktie.**

Beste Grüße,

Dan Amoss  
Chefautor, *Jim Rickards' Strategische Investments*

### Disclaimer / Haftungsausschluss:

Die Inhalte dieser Publikation sind unabhängig. Sie basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen, die wir als Finanz-Journalisten erlangt haben. Sie beruhen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Auch wenn sämtliche Artikel und Inhalte sorgfältig recherchiert sind, könnten darin Fehler enthalten sein und Sie sollten Ihre Investment-Entscheidung nicht allein basierend auf diesen Informationen treffen. Trotz sorgfältiger Erstellung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Die in dieser Publikation enthaltenen Meinungen und Inhalte dienen ausschließlich der Information. Sie begründen kein Haftungsobligo und stellen keine Aufforderung, Werbung oder Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die beschriebenen Meinungen, Strategien und Informationen sind weder eine allgemeine noch eine persönliche Beratung und können diese auch nicht ersetzen. Die Inhalte spiegeln lediglich die Meinung der Redaktion wider. Die Analysen und Empfehlungen dieser Publikation berücksichtigen in keiner Weise Ihre persönliche Anlagesituation. In der Vergangenheit erzielte Gewinne können zukünftige Ergebnisse nicht garantieren. Dieser Publikation, sämtliche darin veröffentlichten grafischen Abbildungen und sonstigen Inhalte sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte liegen bei der WRB Media GmbH. Nachdruck und Veröffentlichung, auch auszugsweise, sind nicht gestattet. Die Publikationen – insgesamt oder teilweise weiterzuleiten, zu verbreiten, Dritten zugänglich zu machen, zu vervielfältigen, zu bearbeiten oder zu übersetzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung gestattet.

### Impressum

© 2023 WRB Media GmbH, Berlin

Herausgegeben von: WRB Media GmbH, Aroser Allee 76, 13407 Berlin

Deutsche Redaktion: Richard Straube (V.i.S.d.P.)

Produktmanagement: Julia Otto

Ausgabe Nr.: 06/2023

E-Mail: kundenservice@anlegerverlag / Telefon: +49(0) 917 395 71

Geschäftsführung: Erika Nolan

Amtsgericht Charlottenburg, HRB 199207 B

ISSN Nummer: 2701-5939