



MOHETA.DE

NEWSLETTER

MÄRZ 2014





Vorwort

Wir begrüßen herzlich alle Münzenfreunde zu der neuen Newsletter-Ausgabe. Seit der letzten Ausgabe hat sich so einiges geändert. Die globale wirtschaftliche Entwicklung hat sich deutlich gebessert, die Edelmetalle wurden von einem starken Preisverfall erschüttert. Gleichzeitig wurde auch eine große Menge von neuen russischen Münzen auf den Markt gebracht.

Das sind nur wenige schwerwiegende Änderungen, die die Preisentwicklung von russischen Münzen wie positiv, so auch negativ beeinflussen. Das sind vor allem zyklische Änderungen, die bei einer permanenten und genauen Marktbeobachtung zumindest zu einem gewissen Grad vorhergesagt werden können.

Was jedoch kaum vorhergesagt werden kann, sind bedeutende politische Änderungen. Deren Auswirkungen können für den Markt der russischen Münzen enorm sein. Insbesondere dann, wenn dabei Russland eine äußerst wichtige Rolle spielt.

Diese Ausgabe hat nicht das Ziel den aktuellen Krim-Konflikt zu analysieren bzw. zu bewerten. Wir suchen auch nicht nach Schuldigen und nach möglichen Auswegen. Stattdessen werden in diesem Newsletter Auswirkungen von möglichen Entwicklungsszenarien auf den russischen Münzenmarkt angesprochen. Selbstverständlich kann an dieser Stelle nicht prognostiziert werden, wie die Krise tatsächlich ausgeht und wie lange sie noch dauert. Je nachdem, welche Wege eingeschlagen werden, kann man jedoch überlegen, wie sie grundsätzlich die Preisentwicklung von russischen Münzen beeinflussen könnten.

Wie immer, bitten wir eigene Rückschlüsse und Entscheidungen zu treffen. Eine Haftung können wir dafür nicht übernehmen.

Preisentwicklung der Edelmetalle

Bei der Betrachtung von möglichen Szenarien der Krim-Krise werden im Rahmen dieses Newsletter die Edelmetallpreise eine zentrale Rolle spielen. Warum sollen die Edelmetallpreise eine Rolle tragen, fragt sich der Leser. Wir haben ja im letzten Jahr bereits zu oft gehört, dass das Gold nicht mehr wirklich als krisensicher gilt. Außerdem hat es im Laufe des letzten Jahres erheblich an Wert verloren, was erst zu dieser Meinung geführt hat.

Nun, zum einen bestehen die Münzen, die Gegenstand der Beobachtungen von www.moheta.de sind, aus Edelmetallen. Sie sind allein aus diesem Grund unweigerlich mit der Entwicklung der Edelmetallpreise für immer verbunden. Zum anderen, kommt die Aussage über die verlorene altbewährte Eigenschaft des Goldes aus einem extrem engen Kontext.


Doch wie kam es dazu, dass das Gold so viel und vor allem so rasch an Wert verloren hat? Es gibt eine Vielzahl von bekannten, aber auch von öffentlich weniger bekannten Gründen. Welche Gründe tatsächlich für den Kursrutsch am meisten verantwortlich waren, kann man nur vermuten. Auf die öffentlichen Meinungen kann man sich nur bedingt verlassen. Wir fassen nur die aus unserer Sicht wichtigsten Gründe zusammen.

Der Wert des Goldes (Abbildung 1) schien in den Jahren 2011 bis 2012



Abbildung 1: Preisentwicklung von Gold in den letzten 10 Jahre (Quelle: Cortal Consors)

nach einer langen Aufschwungphase in der Tat überhitzt zu sein. Vor allem der letzte Ausreißer von ca. 25% Mitte 2011 war für eine Blasenbildung charakteristisch. Nach einer längeren Seitwärtsbewegung im Jahr 2012 kam es im Frühjahr 2013 zu einem starken Preisrückgang von teilweise bis zu 25%. Andererseits gab es andere wichtige Gründe wirtschaftlicher Natur, die ge-



gen das Gold gespielt haben. Die FED, beispielsweise, betreibt seit Jahren eine ultralockere Geldpolitik. Dabei werden große Geldmengen in den Geldmarkt gepumpt. Eigentlich ist das eine Politik, die die Inflation nach oben treiben bzw. sich auf den Goldpreis sehr positiv auswirken sollte. Doch waren die offiziellen Inflationsraten relativ gering, so dass man sogar von Deflationsängsten gesprochen hat. Außerdem haben diese Geldmengen eine anscheinend sehr positive wirtschaftliche Wirkung gezeigt. Deshalb haben die weltweit führenden Aktienindizes nach oben geschneit - und das seit Anfang 2009 fast ohne Unterbrechung. Viele Anleger haben die Entwicklung an den Aktienmärkten genutzt und sind auf den fahrenden Zug aufgesprungen. Das Gold hat aber darunter gelitten.

Anfang 2013 kamen fast gleichzeitig zahlreiche Meldungen, welche zunächst von einigen großen renommierten US-Banken und einflussreichen Investoren stammten. Sie haben Gold als krisensicheres Metall heruntergeredet. Dadurch haben sie einen starken Verkaufsdruck erzeugt. Da das Gold damals ca. 1600 USD pro Unze gekostet hat, war die Unterstützungslinie von 1500 USD in greifbarer Nähe. Die Eingeweihten der Szene haben genau gewusst, dass nach dem Fall dieser Unterstützung ein weiterer, nicht kontrollierbarer Preisverfall folgt. Und genau das ist auch passiert. Das Gold ist teilweise auf bis zu ca. 1200 USD gerutscht. Noch vor diesem Kursrutsch waren aber dieselben Stimmen zu hören, die die Unterstützung von 1200 USD definiert und mit eigenen Einkaufsabsichten untermauert haben. Wir haben deshalb einen starken Verdacht, dass die Goldkrise einen künstlichen Ursprung hat. Wie an dem Preisverfall, so auch an der anschließenden Wertsteigerung lassen sich prinzipiell riesige Geldmengen verdienen.

Sollte diese Vermutung zumindest in einer gewissen Hinsicht stimmen, so wäre die Meinung über das nicht mehr krisensichere Edelmetall eine meisterhaft vorgespielte Täuschung. In der Tat, wenn wir einen Blick auf die aktuelle Preislage des Goldes werfen, werden wir schnell erkennen, dass seit Anfang des Jahres ein klarer Aufwärtstrend intakt ist. Aktuell kostet das gelbe Metall ca. 1350 USD.

Diese Entwicklung ist mit einer hohen Wahrscheinlichkeit an die aktuelle Situation in der Ukraine bzw. an die hohe Einlenkungsbereitschaft der stärksten Länder der Welt zu koppeln. Das würde wiederum bedeuten, dass das Gold krisensicher war, ist und bleibt. Preisrückgänge sind in der freien Marktwirtschaft dagegen eine völlig normale Erscheinung.

Beim Silber sieht es jedoch schlechter aus. Obwohl Silber nur ca. 20 mal öfter als Gold in der Erdkruste vorkommt, in der Regel als Nebenprodukt gefördert wird und derzeit ca. 65 mal günstiger als Gold ist, hat es derzeit charttechnisch schlechtere Karten zu bieten (Abbildung 2). Auf dem Chart



Abbildung 2: Preisentwicklung von Silber in den letzten 10 Jahre (Quelle: Cortal Consors)

ist deutlich zu erkennen, dass der Silberpreis zwar einen scheinbar festen Boden bei ca. 20 USD gefunden hat, aber keine klare Richtung nach oben. Immer noch ist die Abwärtsbewegung charttechnisch nicht überwunden. Betrachtet man zusätzlich die Entwicklung vom USD gegenüber Euro (Abbildung 3), so kann man schnell erkennen, dass der Silberpreis in Wirklichkeit in etwa auf der Stelle tritt. Diese Betrachtung ist wichtig, weil Edelmetalle zwar in USD gehandelt, aber weltweit gekauft werden. Gibt der Kurs vom US Dollar im Vergleich zur eigenen Währung nach, so werden Edelmetalle dadurch günstiger.



Abbildung 3: Euro / US Dollar in den letzten 10 Jahre (Quelle: Cortal Consors)



Mögliche Auswirkungen der Krim-Krise

Möglichkeit 1: Krim bleibt im Besitz der Ukraine

Damit Krim Teil der Ukraine bleibt, müsste entweder Russland seine aktuelle Strategie komplett aufgeben oder das auf den 16. März 2014 geplante Referendum findet nicht statt.


Die Vorbereitungen für das Referendum laufen jedoch auf Hochtouren. Es spricht momentan nichts dafür, dass es aus irgendwelchen Gründen nicht durchgeführt werden könnte. Die Bevölkerung von Krim fordert selbst das Referendum und es wird eine hohe Wahlquote erwartet. Manche Experten schätzen derzeit, dass ca. 80% der auf der Krim lebenden wahlberechtigten Menschen für die Annexion, also für die Eingliederung an Russland stimmen werden.

Andererseits hat Russland bisher alle Sanktionsmaßnahmen komplett ignoriert. Es sieht nicht danach aus, als ob weitere Drohungen Russland vom Kurs abhalten werden. Mit einer hohen Wahrscheinlichkeit wird daher Krim schon bald annektiert.

Wir möchten jedoch den Fall betrachten, bei dem Krim in der Ukraine bleibt. Auch das wäre rein theoretisch möglich. Auch wenn bei diesem Weg Russland selbst nachgibt, werden gewisse Sanktionen ihre Wirkung trotzdem zeigen. Auch Beziehungen zu Russland werden vermutlich für eine Weile teilweise eingedämpft. Da Russland eigene Gegensanktionen unternehmen könnte, würde dies eine bedeutende Rolle in der globalen Wirtschaft spielen. Ein neuer Kalter Krieg könnte sich entwickeln.

Dadurch würden viele Ziele der führenden Nationen zumindest in diesem Jahr nicht mehr erreicht werden können. Das wäre für die Aktienmärkte sehr empfindlich. Menschen, die in Aktien investieren, könnten durch Aktien weniger verdienen oder sogar verlieren. Da heutzutage eine breite Masse der Menschen mit Aktien spekuliert, wären ihre entgangene Gewinne oder Verluste direkt auf die wirtschaftliche Entwicklung zu übertragen, die unter geringeren Ausgaben leiden würde. Andererseits würde man nach alternativen Investitionsmöglichkeiten suchen. Das krisensichere, aber derzeit günstige Gold hätte in diesem Fall eine neue Chance. Der Silberpreis würde zumindest teilweise und in Abhängigkeit von der USD-Schwäche mitmachen.

Wie hätten russische Münzen reagiert? Da in diesem Fall möglicherweise keine harten Sanktionen gegen Russland eingeführt würden, wäre mit einer großen Wahrscheinlichkeit keine destabilisierende Situation auf dem Münzenmarkt zu erwarten. Obwohl Russland zollfreie Einfuhren von priva-



ten Personen neulich von 1000 Euro pro Monat auf lediglich 200 Euro reduziert hat und die deutsche Post seit diesem Jahr auch beim Versand von Briefen nach Russland eine Zollinhaltserklärung verlangt, sollte der Münzenmarkt wenig davon halten. Russische Käufer haben auch andere Zugänge zu dem deutschen Münzenmarkt. Es wäre außerdem zu erwarten, dass der immer schwächer werdende Rubel Inflationsängste weckt und deshalb zu höheren Ausgaben animiert. Das würde auch den Münzenmarkt teilweise stützen. Nicht zu vergessen wären aber risikoscheue Anleger, die ihre Münzen abstoßen und diesen Trend teilweise ausbremsen würden. Die meisten Silbermünzen bzw. verbreitete Goldmünzen hängen außerdem preislich stark von der Entwicklung der Edelmetallpreise ab. Diese Abhängigkeit wäre auch weiterhin zu erwarten.

Möglichkeit 2: Krim wird annektiert, Sanktionen werden aufgehoben


Diese Möglichkeit ist schlicht nicht zu erwarten. Da die EU und die USA eigene Interessen in der Ukraine und bereits Sanktionen eingeführt haben bzw. mit weiteren Konsequenzen drohen, strebt die Wahrscheinlichkeit der Aufhebung der Sanktionen gegen Russland gegen Null. Dieser Fall wird daher nicht weiter angeschaut.

Möglichkeit 3: Krim wird annektiert, es bleibt bei leichten Sanktionen

In diesem Fall wären eine ähnliche Situation bzw. Folgen für russische Münzen wie bei der Möglichkeit 1 zu erwarten. Auch hier würden gegenseitige Sanktionen der Weltwirtschaft enorm schaden. Selbst wenn wir nur einseitige Sanktionen gegen Russland sehen, werden sie sich auf die globale Wirtschaft stark auswirken, da Russland heutzutage zu stark mit anderen Ländern verflochten ist. Probleme in diesem überaus wichtigen Land würden wie ein Boomerang auf die anderen Länder zurückschlagen.

Möglichkeit 4: Krim wird annektiert, es kommt zu starken Sanktionen bis zum Wirtschaftsembargo

Diese Variante ist zwar im dreistufigen Sanktionsplan der EU vorgesehen. Jedoch haben wir gewisse Bedenken, dass dieses Szenario zum Leben kommt, da dies einen neuen Kalten Krieg verursachen könnte. Wie bereits angedeutet, hängt von Russland zu viel ab. Sollte sich die Welt im Verhängen von



schweren gegenseitigen Sanktionen üben, hätte dies schwerwiegendste Auswirkungen auf die gesamte Weltwirtschaft. Durch das Wirtschaftsembargo gegen Russland wären dessen Importe und Exporte stark eingeschränkt. Freilich würde man Russland mit diesen Sanktionen enorm schaden. Aber auch andere Industrieländer hätten einen vergleichbar enormen wirtschaftlichen Schaden getragen. Im derzeitigen Wirtschaftsbild, bei dem es nur sanfte Erholungserscheinungen zu sehen gibt, wäre diese Entwicklung katastrophal. Mehrere Länder könnten vor dem Staatsbankrott stehen.

Welche Auswirkungen hätte dieser Weg für russische Münzen? Theoretisch gesehen, sollten die Edelmetallpreise steigen. Dadurch sollten einfache bzw. verbreitete russische Münzen aus Edelmetallen an Wert gewinnen. Aber nur theoretisch. Denn wenn ein Wirtschaftsembargo gegen Russland verhängt wird, könnten die meisten russischen Produkte im Ausland nicht mehr verkauft werden dürfen. Das wird derzeit beispielsweise an Kuba bzw. Nordkorea praktiziert. Der Verkauf der Güter dieser Länder ist in den USA und in der europäischen Union verboten. Moderne russische Münzen sind aber keine Güter, sondern Zahlungsmittel. Deshalb sollte der Handel mit Münzen eigentlich nicht verboten werden.

Das spielt jedoch zum Beispiel bei Ebay keine Rolle. Da Ebay nicht automatisch unterscheiden kann, ob man zugelassene oder nicht zugelassene Waren versteigern möchte, wird kurzerhand der Verkauf aller Waren dieser Länder generell verboten. Möchte man einen Artikel einstellen, der einen Bezug auf diese Länder hat, so wird das Einstellen der Auktion automatisch abgelehnt.

Aus diesem Grund könnte es bei diesem Weg schwierig werden russische Münzen zu verkaufen. Das könnte die Preise außerhalb Russlands auf einer breiten Linie deutlich drücken.

Möglichkeit 5: Krim wird annektiert, es kommt zu einem Krieg

Das ist ein Horrorszenario, das kaum ein Mensch mag. Trotzdem könnte es rein theoretisch zu bewaffneten Konflikten beim Referendum kommen. Das könnte in einen militärischen Konflikt zwischen Russland und Ukraine ausarten. Sollten sich die USA oder andere Länder einmischen, würde auch ein größerer Krieg drohen.

Wem würde dieser Krieg schaden? Auch wenn es überhaupt einen Gewinner geben würde, hätte dieser Krieg allen Beteiligten und unter Umständen jedem einzelnen Menschen auf dieser Welt schaden. Der Einsatz der modernen Waffen könnte zu enormen, nicht absehbaren katastrophalen Folgen führen. Wir hoffen sehr, dass dieser Weg nicht eingeschlagen wird.



Abbildung 4: Export vom russischen Rohöl (Quelle: kaig.ru)

Sollte es trotzdem zu einem größeren Krieg kommen, könnte die Numismatik allgemein langfristig an Bedeutung verlieren. Die Menschen hätten andere Sorgen. Zwar könnte der Materialwert der Münzen steigen, aber das würde die vom Krieg betroffenen Menschen wohl kaum freuen. Auch die Nachfrage wäre im Keller.

Wir gehen nicht davon aus, dass Russland in diesem Krieg erwürgt werden könnte. Das Land ist militärisch, wirtschaftlich und menschlich extrem stark. Außerdem verfügt es über enorme Ressourcen, die dem Land eine langfristige Autonomie gewähren würden.

Wir wissen zwar, dass Russland zu einem großen Anteil von verkauften Ressourcen wie Erdöl, Erdgas und Kohle lebt. Jedoch hat der russische Präsident Putin in den letzten Jahren hart gearbeitet, um diese Abhängigkeit teilweise zu reduzieren. Auf der Abbildung 4 ist zu sehen, wie sich der Export vom Rohöl in den letzten Jahren entwickelt hat. Der Gesamtabsatz wird mit der braunen Linie, die Exportwerte außerhalb der GUS mit der blauen Linie repräsentiert. Es ist klar zu erkennen, dass die Werte in den letzten Jahren stabil auf einem Niveau bleiben. Auf der Abbildung 5 ist andererseits zu sehen, dass das russische BIP in den letzten 10 Jahren um ca. 300% gestiegen ist. Anhand der beiden Grafiken fällt jedem sofort auf, dass

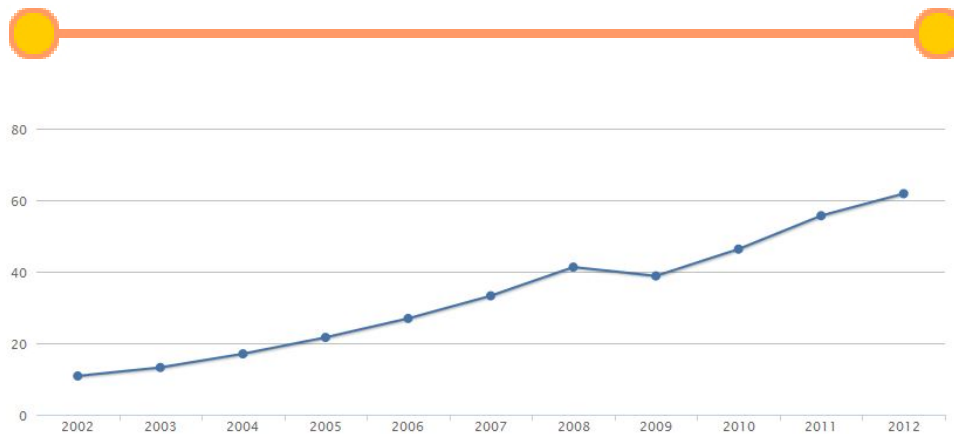


Abbildung 5: Russische BIP-Entwicklung in Billionen Rubel (Quelle: gks.ru)

dieser Umstand nicht allein an Rohölexporten liegen kann.

Außerdem ist der russische Verschuldungsgrad interessant. Im Jahr 2012 lag er bei bescheidenen 12,2% vom BIP, s. Abbildung 6.

Trotzdem sind diese Zahlen mit Vorsicht zu genießen. Sollten schwere Sanktionen gegen Russland verhängt werden, so werden die Zahlen mit Sicherheit nach oben schnellen. Für die USA sieht die aktuelle Lage sogar gefährlicher aus. Wie die meisten Leser wissen, sind die USA sehr stark verschuldet. Die

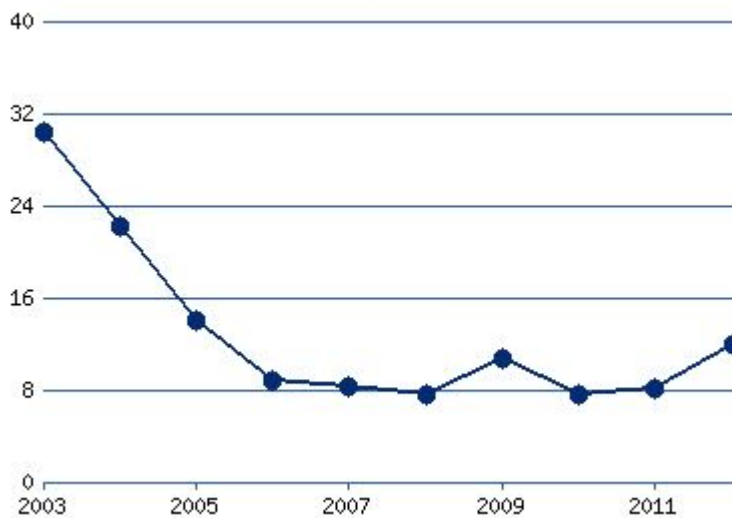


Abbildung 6: Russische Staatsverschuldung im Vergleich zum BIP (Quelle: ereport.ru)

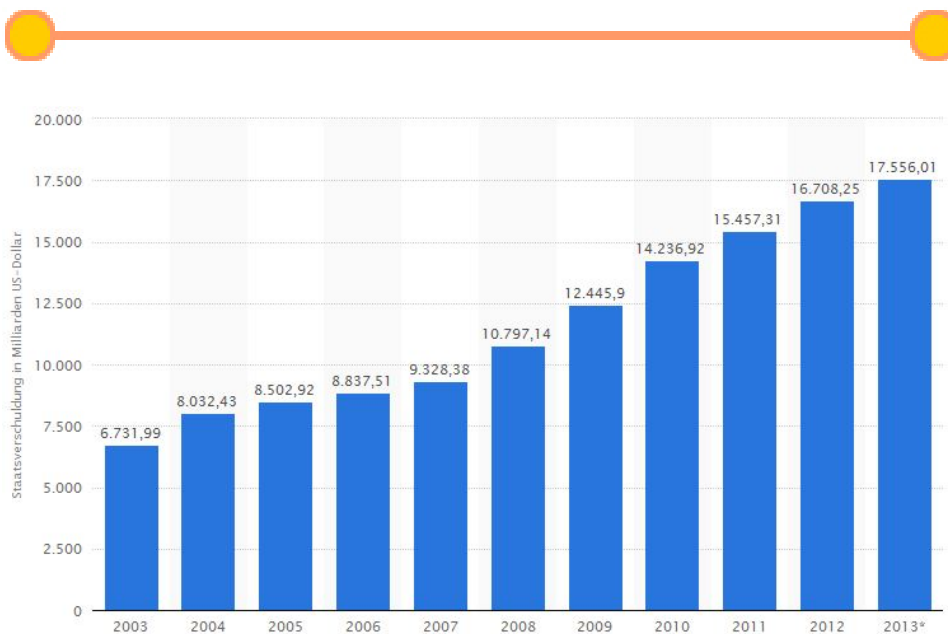


Abbildung 7: Staatsverschuldung der USA in Milliarden USD (Quelle: de.statista.com)

Staatsverschuldung hat einen extrem hohen Wert von geschätzten 17550 Milliarden US Dollar im Jahr 2013 erreicht (Abbildung 7).

Angesichts des extrem hohen Verschuldungsgrades von schätzungsweise ca. 108% im Jahr 2013 (Abbildung 8) sollten die USA idealerweise sparen anstatt zusätzliche Neuverschuldung zu machen. Falls die USA jedoch einen militärischen Schritt wagen, würden sich die Ausgaben drastisch erhöhen. Zum Vergleich: der Irakkrieg hat die USA schätzungsweise ca. 700 Milliarden Dollar gekostet (Quelle: Stephan Bierling: Geschichte des Irakkrieges. Der Sturz Saddams und Amerikas Albtraum im Mittleren Osten.). Ein militärisches Engagement in der Ukraine könnte mit einer hohen Wahrscheinlichkeit ein Mehrfaches dieser Kosten verursachen. Das würde die USA noch wesentlich näher zum möglichen Staatsbankrott bringen.

Aber wann droht tatsächlich ein Staatsbankrott? Ein Blick auf maßgebliche Indikatoren sagt, dass die Verschuldungsquote von 200% bis 250% gerade noch tragfähig ist. Die Geschichte kennt aber andere Beispiele. So war z.B. Belize im Jahr 2012 mit einer Verschuldungsquote von nur 85% Bankrott. Russland konnte 1998 Anleihen im Wert von 13,5 Milliarden Dollar nicht bezahlen und war mit einem Verschuldungsgrad von lediglich 100% (149 Milliarden USD) Bankrott.



Andererseits liegt Japan mit derzeit ca. 245% Verschuldungsquote weltweit auf dem Platz 1 und ist immer noch zahlungsfähig.

Faktisch liegt jedoch ein Staatsbankrott erst dann vor, wenn ausstehende Zahlungen nicht mehr beglichen werden können. Theoretisch könnte man einfach die Gelddruckmaschinen noch mehr arbeiten lassen. Allerdings kann

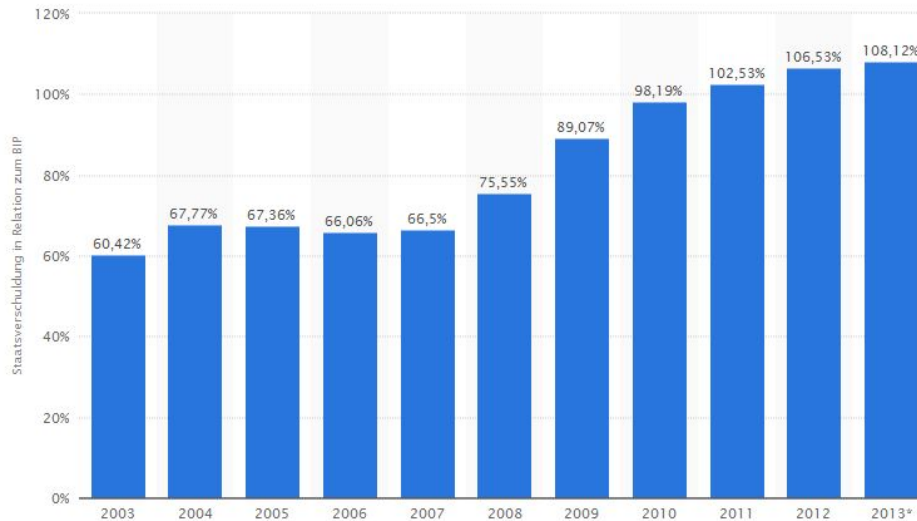


Abbildung 8: Staatsverschuldung der USA im Vergleich zum BIP (Quelle: de.statista.com)

das ebenfalls schlecht enden, wenn die Inflation ihren Lauf nimmt.

Um in den USA den Staatsbankrott zu verhindern, wurde die gesetzlich zulässige Grenze in den letzten Jahren mehrmals erhöht. Sollte es nicht mehr möglich sein diese Grenze angesichts der eventuell explodierenden Ausgaben, die bei einem militärischen Eingriff in den Konflikt in der Ukraine denkbar wären, im Griff zu halten, so könnte es im schlimmsten Fall zum Bankrott kommen.

Dieses Ereignis hätte dramatische Folgen für die globale Weltwirtschaft. Da die USA wirtschaftlich gesehen die Nummer 1 und geschätzter Partner der meisten Länder der Welt sind, wäre die wirtschaftliche Situation vieler Länder sehr stark gefährdet. Ein Chaos könnte weltweit ausbrechen und jeden einzelnen Mensch auf der Welt empfindlich treffen.

Das ist der amerikanischen Regierung wohl bekannt. Hoffentlich werden die USA aus diesen Gründen in der Krim-Krise zurückhaltender agieren. So könnten sie einen drohenden weltweiten wirtschaftlichen Kollaps verhindern.