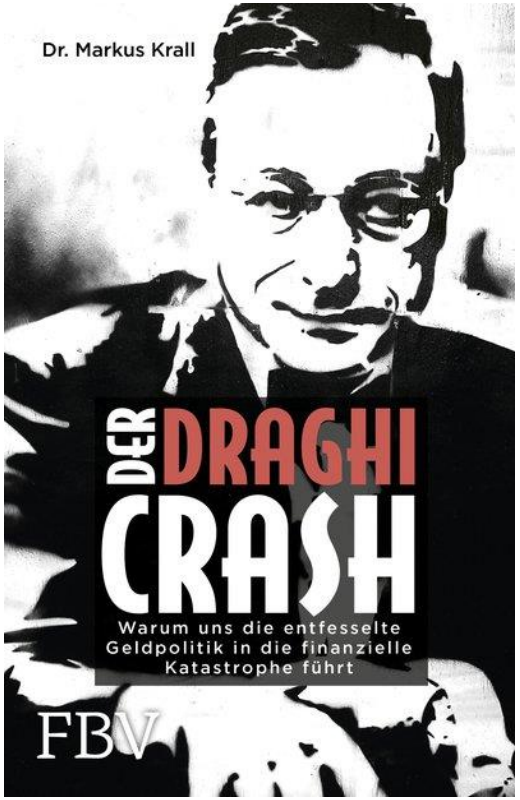
Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen

Vortragsreihe „Go for Gold“ der SOLIT Gruppe

Dr. Markus Krall

Seit 2013 Schriften für die freiheitliche Ordnung

- Erschienen unter Pseudonym „Diogenes Rant“ 2013
- Entstehung der Finanz- und Eurokrise aus marktliberaler Sicht

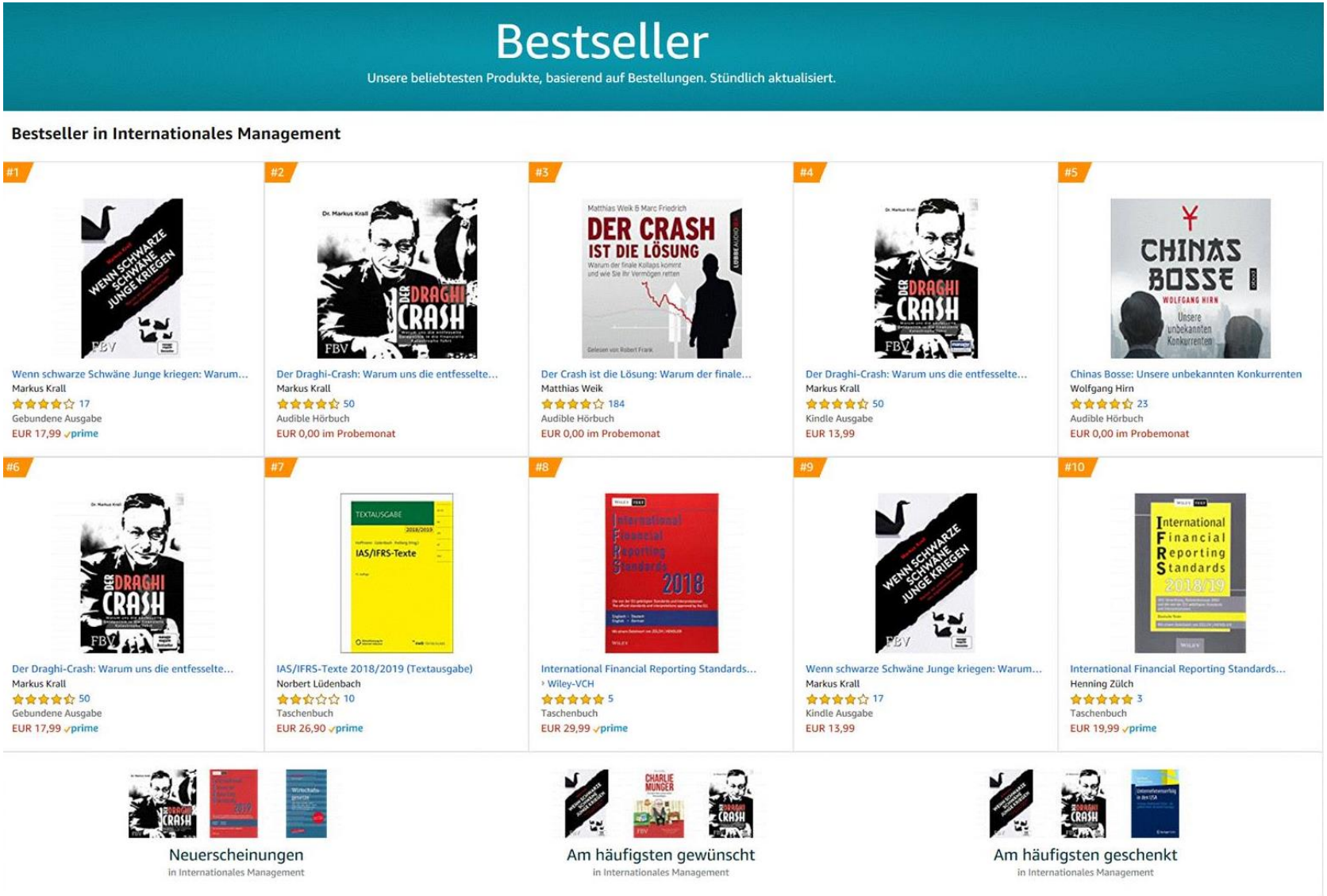


- Erschienen Juni 2017
- Seit 19 Monaten auf Bestsellerlisten
- Geldsystem und zerstörerische Wirkung der Geldpolitik

- Erschienen Dezember 2018
- Erweiterung der monetären Analyse
- Diskontinuitäten durch „Ansparen von Risiken“
- Krise der Gesellschaft

Quelle: Finanzbuchverlag

Plätze 1, 2, 4, 6 und 9 für Mgmt.bücher bei Amazon



Quelle: Screenshot Amazon vom 09.03.2019

Freiheit oder Sozialismus: Was wollen wir wählen?

Die freie, marktwirtschaftlich organisierte Gesellschaft steht im Konflikt mit einer weichen Form der sozialistischen Tyrannei

	Staatssozialismus leninistisch-stalinistischer Prägung	**Kulturmarximus hedonistisch-psychoanalytischer Prägung**
Ehe und Familie	■ Verbot, Diskriminierung	■ Sexualisierung der Gesellschaft ■ Freigabe der Abtreibung ■ Staat als Familiensurrogat
Eigentum	■ Verbot, Konfiskation	■ Erosion der Verfügungsrechte des Eigentums durch Regulierung, Verwässerung, Besteuerung
Individualität	■ Militarisierung, Kasernierung, Sklavenarbeit, Abschaffung aller persönlichen Freiheiten	■ Staatliche Erziehung, Entfremdung der Kinder, Medienmanipulation, Politische Korrektheit, soziale Ausgrenzung
Religion	■ Verbot, Verfolgung	■ Kulturkampf, Antireligiöse Propaganda, Kampagnen der Lächerlich-Machung ■ Entkernung, Instrumentalisierung
Kunst, Kultur, Musik	■ Zensur, Instrumentalisierung, in extremen Fällen Verbot	■ Instrumentalisierung, Monopolisierung, Verflachung

Nach Machtergreifung

Quelle: Markus Krall / Vortrag auf der Eigentümlich-Frei-Konferenz in Usedom vom 18.01.2019: Igor Schafarewitsch und die Frankfurter Schule

Risikophobie als tiefere Wurzel des Desasters

1 Unsere Gesellschaft folgt einem Leitbild der **Risikoaversion**, der Lernaversion und der Bequemlichkeit. Von der Politik wird erwartet, dass sie jegliche Volatilität, jedes unangenehme Bild von uns fernhält

2 **Unterdrückung von Risiko und Volatilität** führt aber nicht zu ihrer Abschaffung sondern zur Akkumulation. Die Krise unserer Gesellschaft ist die Folge dieses systematischen Aufbaus von Ungleichgewichten

3 Dieser Prozess ist unausweichlich, weil Volatilität Ausdruck von **Versuch und Irrtum** ist, dem einzigen Weg evolutionärer Systeme, zu lernen

4 Begreifen wir unsere Wirtschaft, Politik, Militär, Gesundheitswesen usw. als **ökologische Systeme** so führt das Abschalten evolutionärer Prozesse zu sich aufstauenden Ungleichgewichten

5 Diese Ungleichgewichte reflektieren reale ökonomische, politische und soziale Spannungen zwischen Teilsystemen des **globalen sozioökonomischen Ökosystems**

6 Wird ein Schwellenwert der Spannung überschritten, so kommt es zur Entladung der aufgestauten Volatilität, ein Vorgang den ich als **Diskontinuität** bezeichne. Sie ist der „**schwarze Schwan**“

7 Diskontinuitäten sind nicht isoliert, sie können sich gegenseitig beeinflussen und auslösen. Ob das passiert hängt davon ab, wie viele Subsysteme wir durch falsche Politik der Risikounterdrückung gestört haben

8 Heute stehen wir vor mindestens fünf großen Diskontinuitäten: Sie betreffen das **Geldsystem**, das **Internet**, die **Parteiendemokratie**, die **Unternehmenswelt** und die **Geopolitik.** Der schwarze Schwan bekommt Junge

Quelle: Wenn Schwarze Schwäne Junge kriegen

Darf ich vorstellen: Familie Schwarzer Schwan

Geld-system	**Daten-sicherheit**	**Parteien-demokratie**	**Aktien-gesellschaft**	**Geopolitik und Sicherheit**
Nullzins zerstört das Geschäfts-modell der kommerziellen Banken durch - Erosion der Erträge - Ansammlung von Zombie-krediten	Wettlauf um leistungsfähige Quantencompu-ter lässt Rechen-leistung explodieren - Verschlüssel-ung obsolet - Machtassyme-trie	Negativauswahl der politischen Klasse durch zwei Effekte: - Einkommen und Intelligenz korreliert - Listensystem erzwingt Kon-formität	Trennung von Eigentum und Kontrolle durch Aktienrecht schafft Prinzipal-Agent Problem - Negative Rolle der Manager-elite - Bürokratie	Zuwanderung gefährdet innere Sicherheit; geopolitische Bestrebungen der Türkei schaffen äußere Bedrohungslage - Neo-Osman. Imperialismus - Verwoben
Ergebnis: Kollaps der Banken	Ergebnis: Verlust der Kontrolle über Daten	Ergebnis: Ende der Parteien, Verfassungskrise	Ergebnis: Notw. Reform der Rechtsform AG	Ergebnis: Bedrohung der Souveränität
Ca. 2020	Ca. 2025 – 30	Nach Kollaps Geldsystem	Nach Kollaps Geldsystem	Ab 2025

Quelle: Wenn Schwarze Schwäne Junge kriegen

Unser Geldsystem am „Stress to Break“-Punkt

1 Die Geldpolitik der EZB ist planwirtschaftlich, nicht marktwirtschaftlich

2 Die Geldpolitik folgt falschen keynesianischen Modellen, die die Realität nicht abbilden

3 Die Nullzinspolitik über alle Laufzeiten zerstört die Ertragsbasis der Banken mit hohem Tempo

4 Der Nullzins hält zugleich als Subvention Unternehmen am Leben, die von der Schumpeter'schen kreativen Zerstörung aussortiert werden sollten

5 Diese Zombieunternehmen machen mittlerweile über 12% aller Unternehmen in Europa aus. Sie sind ineffizient, binden aber produktive Ressourcen und machen so das Wachstum anämisch

6 Sie werden im Falle einer Zinswende oder eines anderen gesamtwirtschaftlichen Schocks pleite gehen und das Bankensystem in den Abgrund reißen

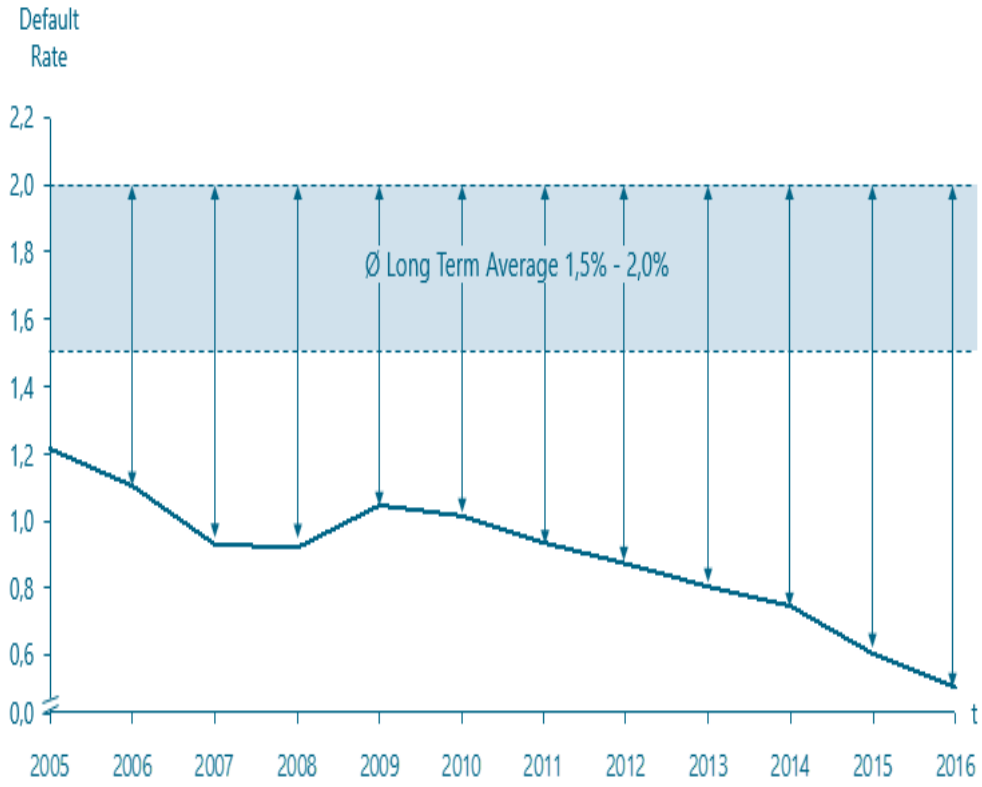
7 So schafft die Geldpolitik in ihrer Unkenntnis der tatsächlichen Zusammenhänge und ihrer Realitätsverweigerung Deflation, wo sie Inflation will

8 Es gibt Wege aus der Falle, aber die Politik weigert sich, sie zu gehen

Quelle: Der Draghi-Crash

Geldsystem I: Die Bugwelle der Ausfälle

Die künstliche Unterdrückung der kreativen Zerstörung erzeugt eine sich auftürmende Bugwelle von Pleiten durch Akkumulation von Zombieunternehmen



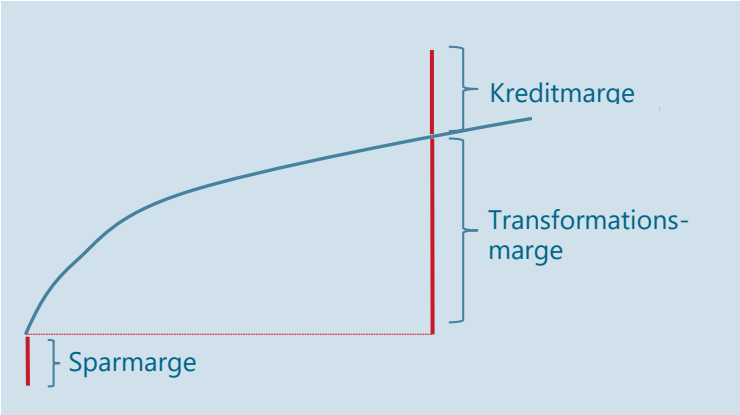
- Langfristige Ausfallrate am Beispiel Deutschlands beträgt 1,5 – 2%
- Seit 2006 erfolgte eine kontinuierliche Reduzierung auf 0,6% durch die Nullzins-Subvention ineffizienter Firmen
- Diese Pleiten sind nicht aufgehoben, nur aufgeschoben
- Die akkumulierte Bugwelle nachzuholender Pleiten in Deutschland beträgt 170 – 300.000 Unternehmen (knapp 10% aller Unternehmen)
- Das entspricht auch 10% aller an Unternehmen vergebenen Kredite

Quelle: Der Draghi Crash, Zahlen: Statistisches Bundesamt, EZB, Bundesbank

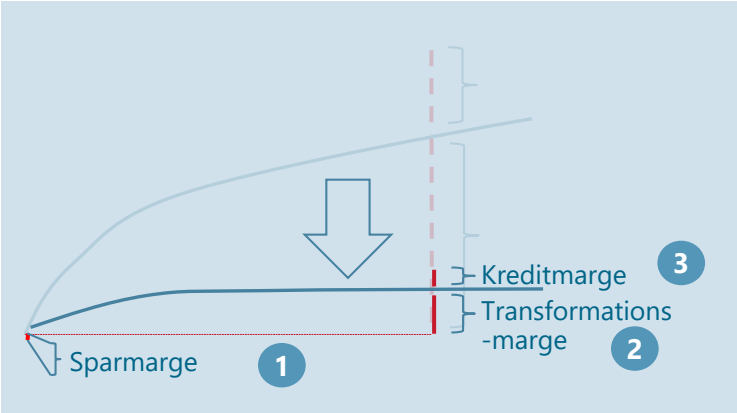
Geldsystem II / Zünder: Erosion der Bankenerträge

Die von der Geldpolitik künstlich verflachte Zinskurve erodiert die Ertragsbasis des Bankensystems

NORMALE ZINSKURVE



KÜNSTLICH VERFLACHTE ZINSKURVE



- "Forward guidance" und Anleihenkäufe der EZB drücken den Zins entlang des gesamten Laufzeitenbands
- Dieser Mechanismus erodiert die Ertragsbasis der Banken
- Das wiederum führt zu einer Verfestigung einer nicht risikoadjustierten Preissetzung von Krediten
- Die Akkumulation schlechter Risiken in den Portfolien der Banken erodiert die Kapitalbasis zusätzlich
- Dies wiederum unterminiert die Fähigkeit der Banken, sich im Notfall frisches Kapital am Markt zu holen

1 Komplette **Erosion der Sparmarge**

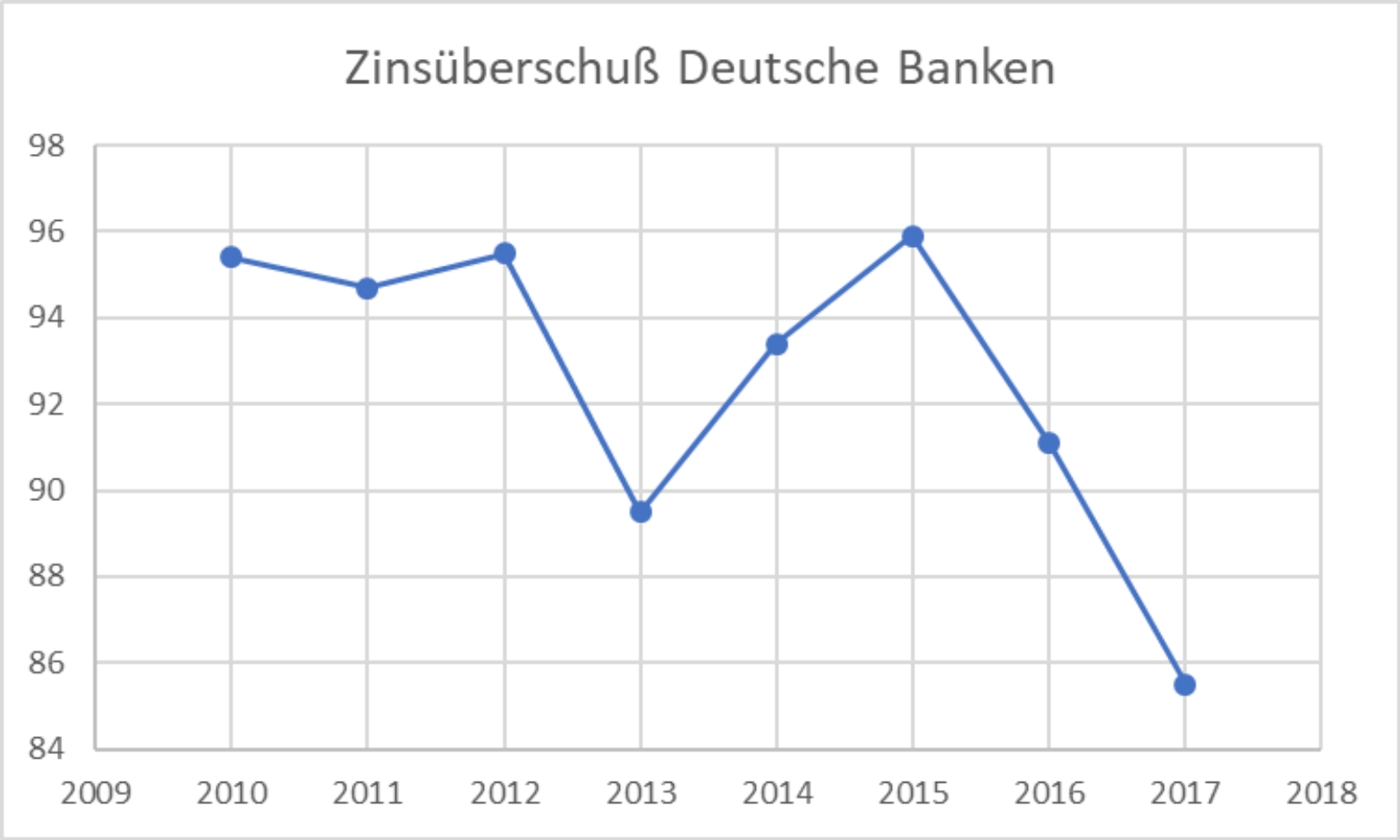
Verlust der Transformationsmarge
Massive Erhöhung des Marktrisikos

2 Ertragshunger durch Margenverfall bei fixen Kosten führt zu Kreditüberangebot

3 **Damit erodiert auch die Kreditmarge**

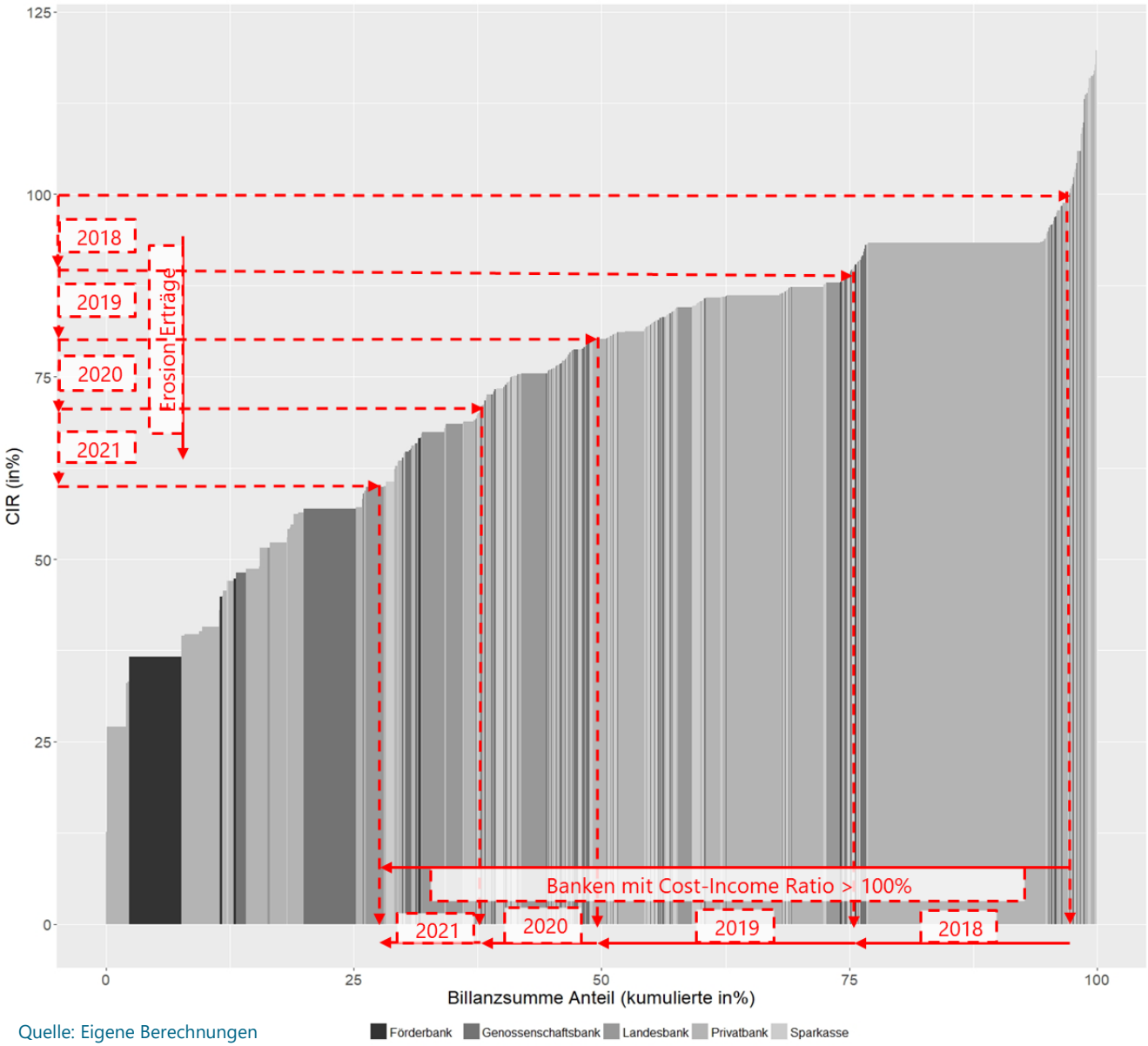
Quelle: Wenn Schwarze Schwäne Junge kriegen

Zinsmargeneinkommen deutsche Banken gesamt



Quelle: Bundesbank

Der Marsch der Kreditwirtschaft in die roten Zahlen



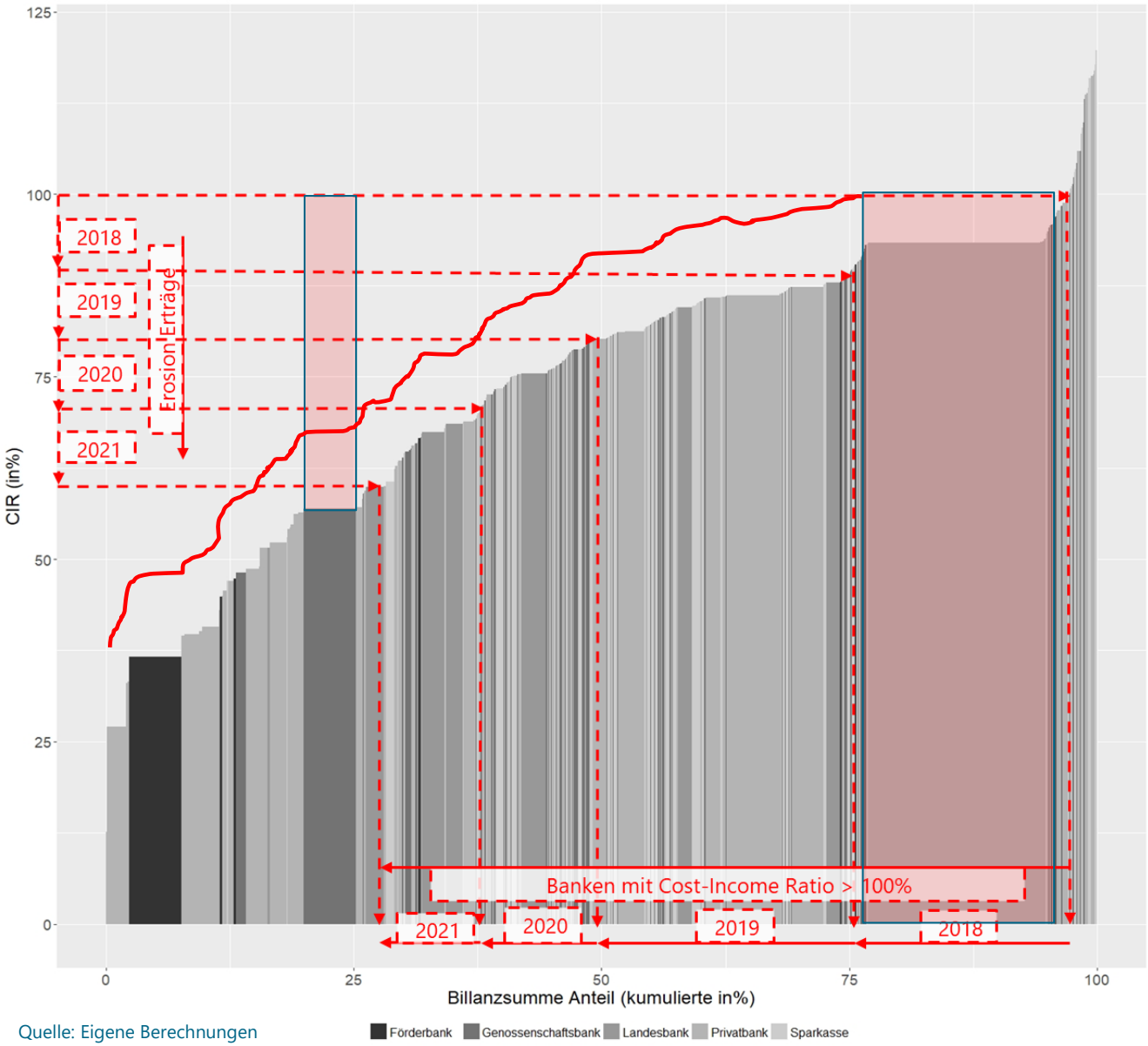
Die deutsche Kreditwirtschaft nach Cost-Income-Ratio sortiert

Säulenbreite der einzelnen Banken entspricht Anteil an der Bilanzsumme des Systems

Erosion der Erträge bringt immer mehr Banken zwischen 2018 und 2021 in die Verlustzone

Quelle: Eigene Berechnungen

2018 verlief die Entwickung „nach Drehbuch“



Deutsche Bank CIR im vierten Quartal über 100%

Eine Großbank mit 65% veröffentlichter CIR in Wahrheit über 100%

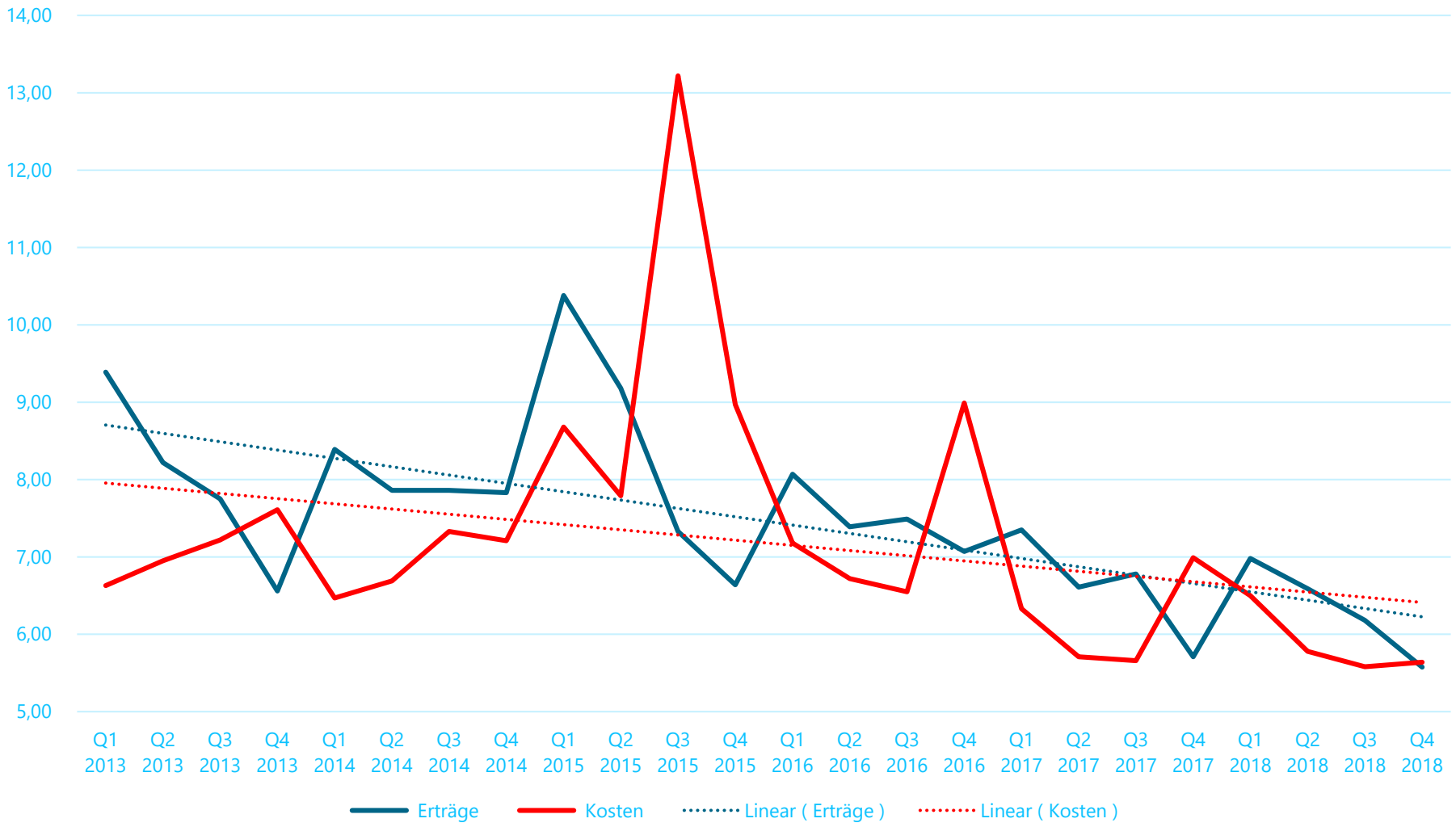
Ertragserosion bei Zinsmargen ungebremst

40% aller nach Erosion verbleibenden Erträge der Banken wandern laut Studie der Citibank bis 2025 zu Fintechs ab.

Quelle: Eigene Berechnungen

Beispiel Deutsche Bank: Der Kosten-Wettlauf

Erträge versus Kosten pro Quartal



Quelle: www. Deutsche Bank.com

Die Aktienmärkte reagieren

Banken nur noch mit einen Bruchteil ihres Bilanzwertes bewertet - Beispiele

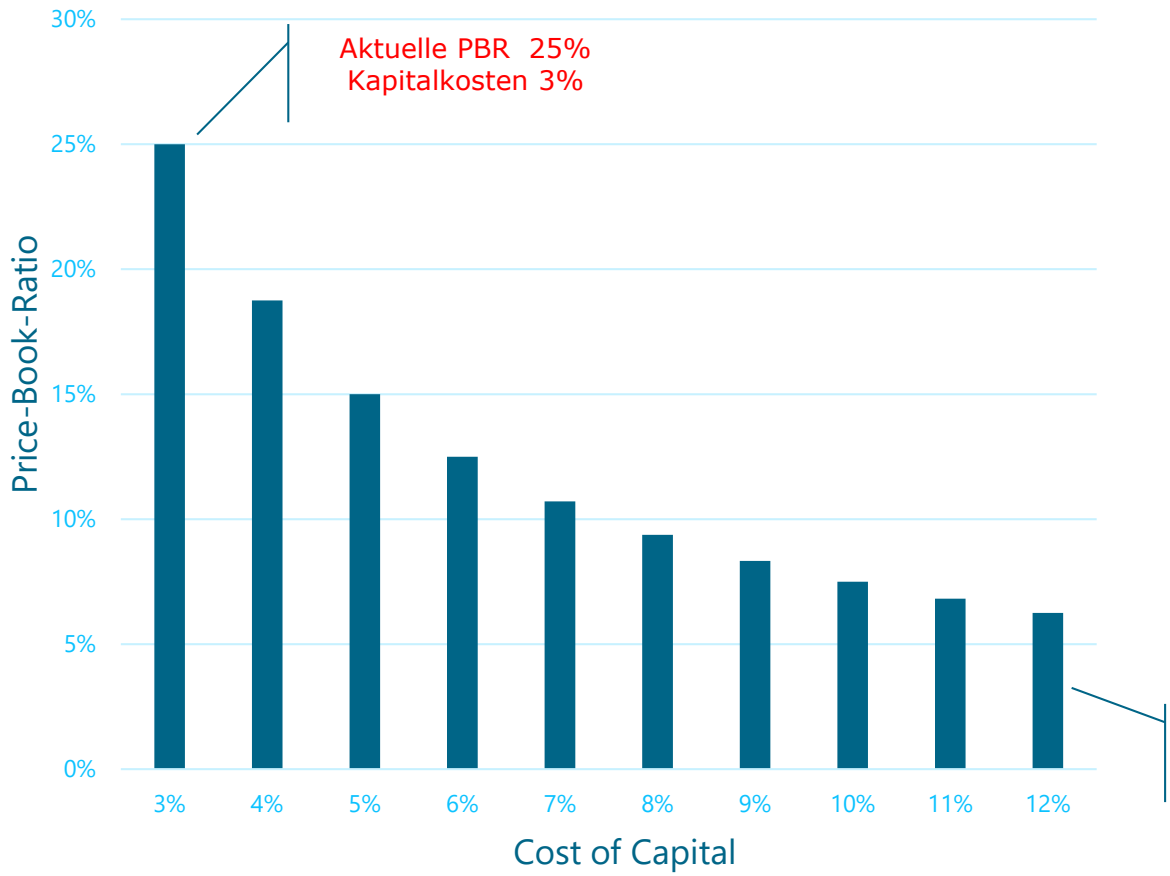
Deutsche Bank:
Bilanzwert 63 Mrd., Kurswert 15 Mrd.
Preis-Buch-Ratio 24%

Commerzbank:
Bilanzwert 30 Mrd., Kurswert 7,7 Mrd.
Preis-Buch-Ratio 25%

Quelle: Deutsche Börse

25% Preis-Buch-Ratio bei 3% CoC ist ein Desaster

Was 25% PBR bei anderen Diskontsätzen bedeutet



Reale PBR 6%
Cost of Capital 12%

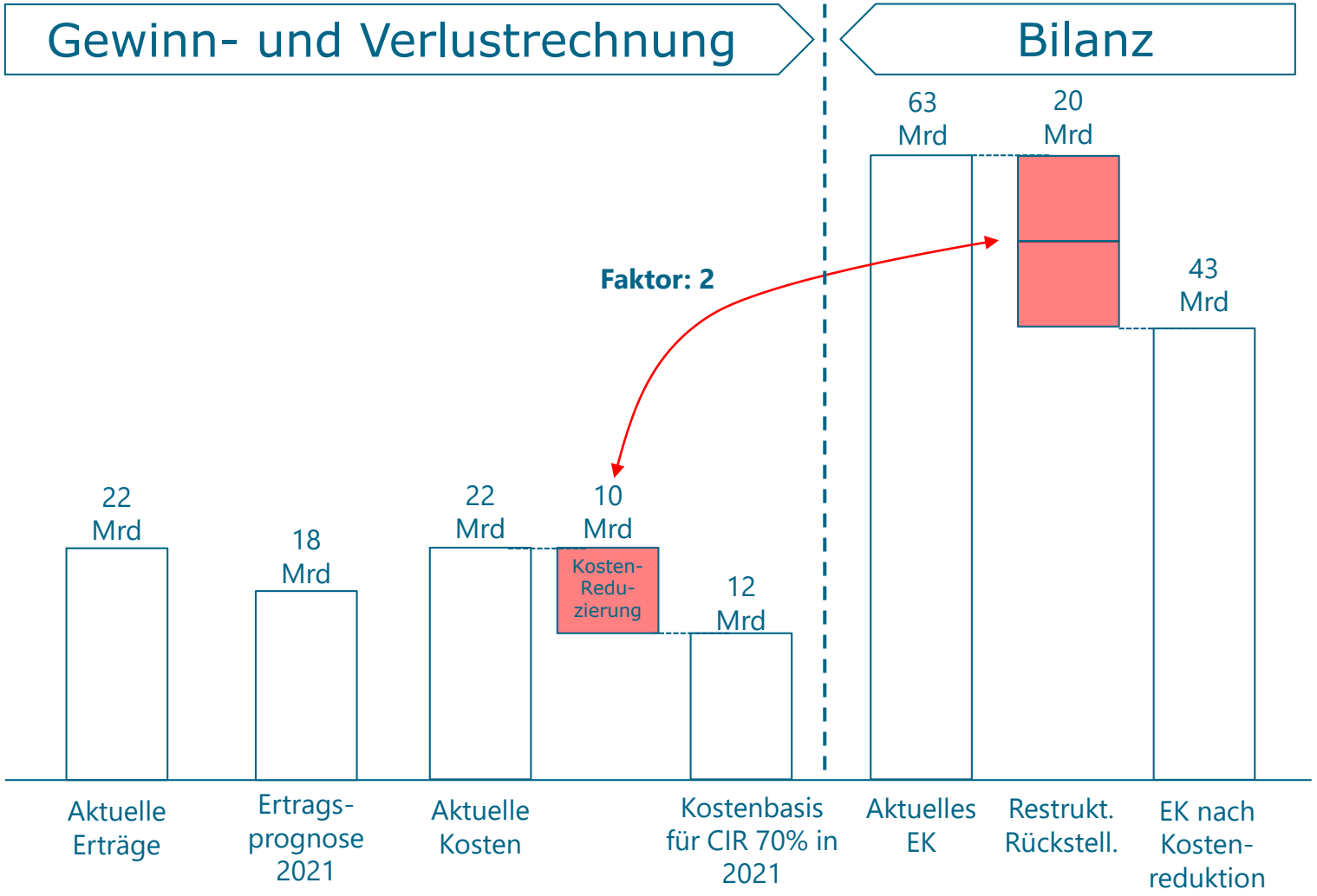
- In einem Dividenden-Diskont-Model bewertet der Aktienmarkt Unternehmen nach dem Barwert künftiger freier Cash-Flows
- Der aktuelle Diskontsatz liegt für Deutschland bei ca. 3%, was durch die Verzerrung der Kapitalkosten aufgrund der Geldpolitik zustande kommt. Das resultierende Preis-Buchwert-Verhältnis beträgt <25%
- Bei einem Satz nur 8% Kapitalkosten würde die Ratio auf unter 10% fallen.
- Formel:

  Wert = Freier CF / Diskontsatz

Quelle: Eigene Analyse

Den Banken könnten Kosten reduzieren…

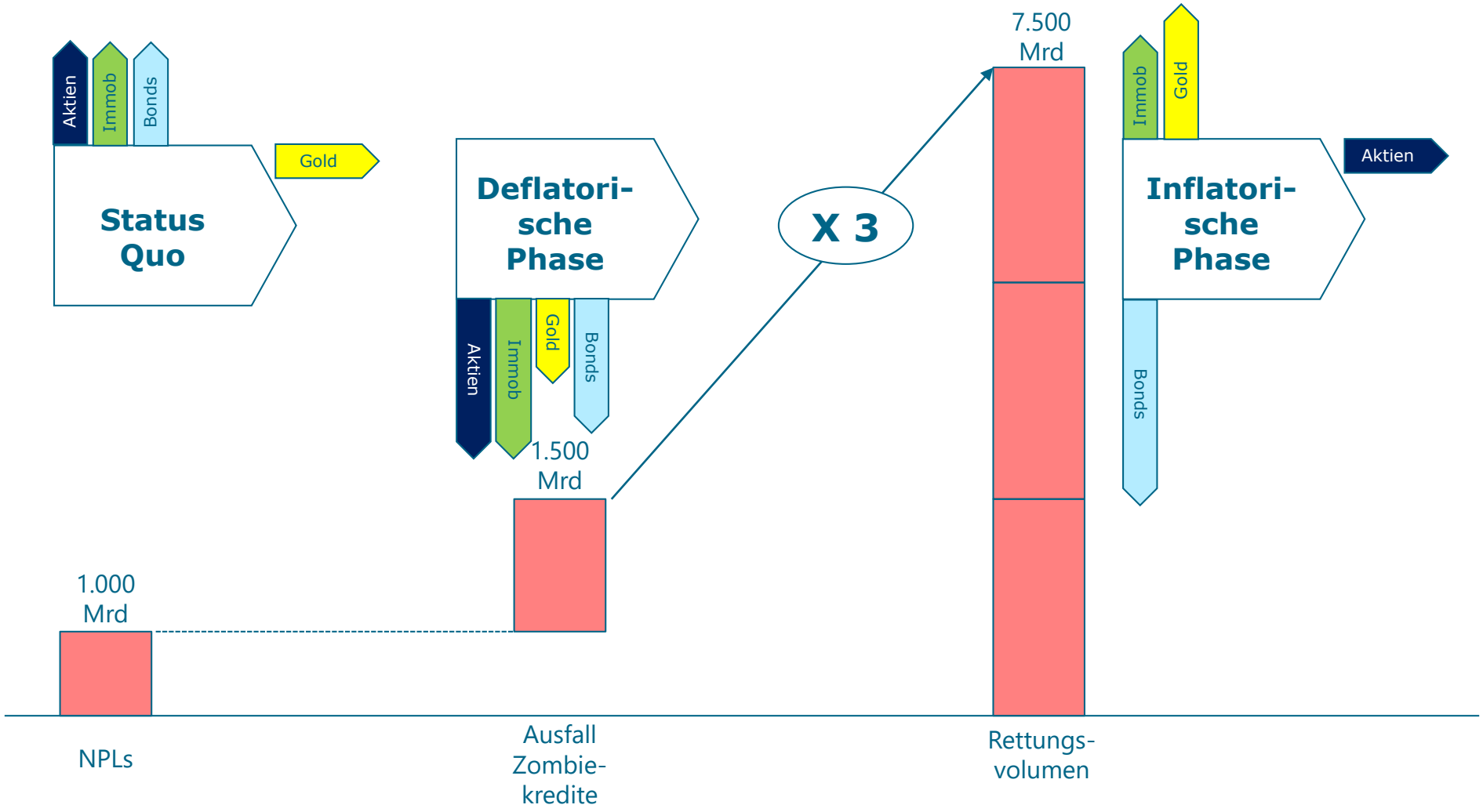
… sind aber dazu nicht in der Lage, weil jeder Euro Kostenreduktion 2 Euro Restrukturierungskosten nach sich zieht. Das ist bilanziell nicht verkraftbar. Beispiel Deutsche Bank



Quelle: Eigene Analyse

Die Rechnung wird nicht finanzierbar sein

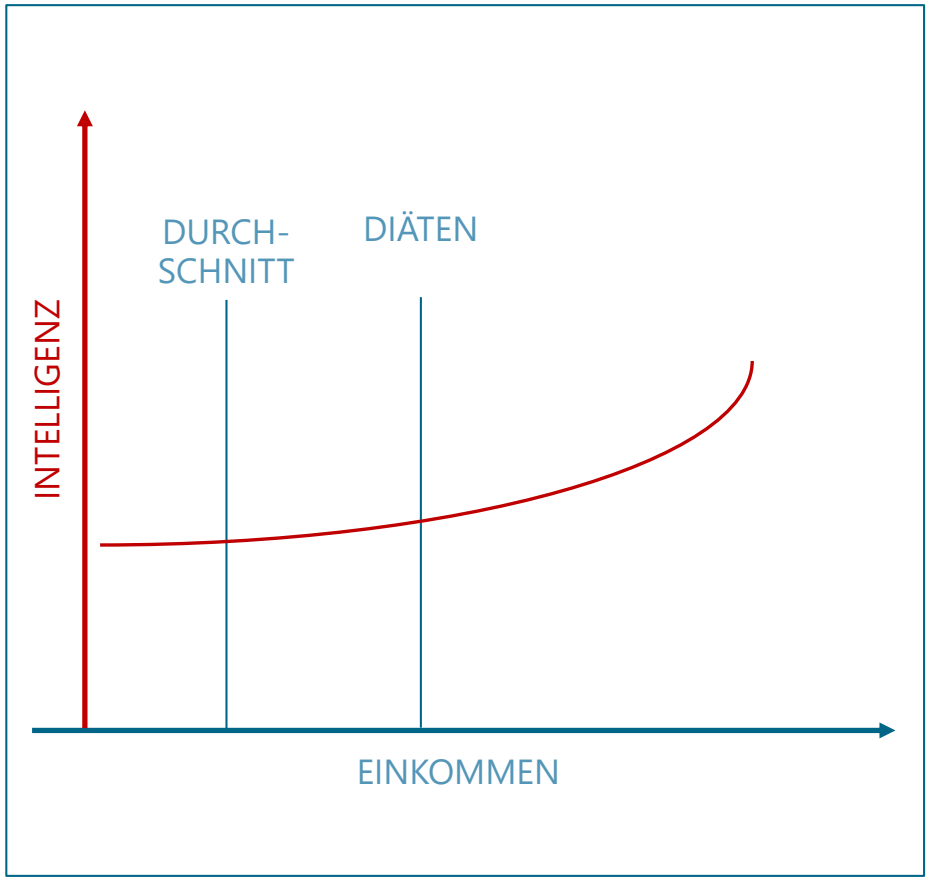
Die Krise folgt einem U-förmigen Verlauf: Erst führt der Bankencrash zu Deflation, dann führt die mit der Druckerpresse finanzierte „Rettung“ zu Hyperinflation und Superstagflation



Quelle: Eigene Analyse

Politische Klasse ist vom Problem überfordert

Adverse Selektion bei der Arbeit: Wir wählen systematisch die nicht-Befähigten



- Die Auswahl unserer politischen Elite ist das Ergebnis einer adversen Selektion
- Fixe Bezahlung der Abgeordneten macht die Kandidatur attraktiv für alle, deren Einkommen unter dieser „Entschädigung“ liegt und unattraktiv für alle, deren Einkommen darüber liegt
- Einkommen und Intelligenz sind aber positiv korreliert
- Scheitern des 2-Parteiensystems führt zu einem Übergewicht der Parteilisten für die Karriere-chancen der Politiker.
- Folge: Das Parteiensystem zieht unterdurchschnittlich intelligente Karrieristen an.
- Sekundäreffekt: Großflächiges Elitenversagen auf allen wesentlichen Politikfeldern, Grundursache der kommenden Diskontinuitäten

„Die dunkelsten Plätze der Hölle sind reserviert für diejenigen, die sich in Zeiten einer moralischen Krise heraushalten wollen.“

Dante Alighieri, Inferno

Für alle, die etwas tun wollen:

www.atlas-initiative.de

Folgen Sie mir auf Twitter unter

@Markus_Krall

Quelle: Brainy-Quotes