

# Foo: Chipkrieg eskaliert – China verkauft US-Staatsanleihen, KI-Blase platzt

Sean Foo ist Finanzanalyst und China-Experte. Foo spricht über den Chipkrieg, Chinas Verkauf von US-Staatsanleihen, die KI-Blase und den möglichen Zusammenbruch der US-Finanzmärkte sowie des Dollars. Folge der hervorragenden Arbeit von Sean Foo: <https://m.youtube.com/@SeanFooGold> Folge Prof. Glenn Diesen: Substack: <https://glennDiesen.substack.com/> X/Twitter: [https://x.com/Glenn\\_Diesen](https://x.com/Glenn_Diesen) Patreon: <https://www.patreon.com/glennDiesen> Unterstütze die Forschung von Prof. Glenn Diesen: PayPal: <https://www.paypal.com/paypalme/glennDiesen> Buy me a Coffee: [buymeacoffee.com/gdieseng](https://buymeacoffee.com/gdieseng) Go Fund Me: <https://gofund.me/09ea012f> Bücher von Prof. Glenn Diesen: <https://www.amazon.com/stores/author/B09FPQ4MDL>

## #Glenn

Willkommen zurück. Heute ist Sean Foo bei uns, Marktanalyst und Experte für China. Vielen Dank, dass Sie wieder in der Sendung sind. Seit unserem letzten Gespräch ist eine Menge passiert.

## #Sean Foo

Klar. Natürlich, Glenn. Schön, hier zu sein.

## #Glenn

Also, abgesehen von den tatsächlichen Kriegen – nicht nur gegen Russland, sondern auch im Iran – vergessen wir oft, dass es natürlich auch den anhaltenden Wirtschaftskrieg zwischen den Vereinigten Staaten und China gibt. Ich möchte damit beginnen zu fragen, wie Sie diesen Wirtschaftskrieg einschätzen, besonders mit Blick auf US-Staatsanleihen. Beobachten wir, dass China weiterhin investiert, oder glauben Sie, dass sie im Grunde anfangen werden, ihre Position auf diesem Markt zu verringern?

## #Sean Foo

Ich denke, im Großen und Ganzen ist China mit US-Staatsanleihen durch. Im letzten Monat haben sie, glaube ich, rund vierzig oder einundvierzig Milliarden Dollar abgestoßen. Und wenn man nach vorn schaut, sehe ich nicht, dass China noch einen Sinn darin sieht, seine Wirtschaft zu eng an die der Vereinigten Staaten zu koppeln. Wenn wir uns das ganze Debakel der letzten sechzig bis neunzig Tage anschauen – vor allem im Zusammenhang mit dem Krieg im Iran –, dann geht es im größeren Zusammenhang ja auch darum, die chinesische Wirtschaft einzudämmen. Schaut man auf die Ölströme von der Straße von Hormus bis nach China, dann kauft China tatsächlich viel europäisches

Öl. Und im Moment sind diese Lieferströme beeinträchtigt, richtig? Aber das ist für China offensichtlich kein großes Problem, denn neunzig bis fünfundneunzig Prozent ihrer Stromerzeugung stammen ohnehin nicht aus Öl oder Gas.

Es kommt aus erneuerbaren Energien, aus Kohle, und den größten Teil der Lieferketten kontrolliert China selbst. Aber das zeigt, dass Washington gezielt versucht, das US-Militär, Sanktionen und andere geopolitische Strategien einzusetzen, um Chinas Wirtschaft in die Enge zu treiben. Wenn wir uns anschauen, was beim jüngsten Trump-Xi-Gipfel passiert ist – also, als Trump mit seiner Delegation, einschließlich seiner Familie, nach Peking kam, um mit Präsident Xi zu sprechen – dann war die große Idee im Grunde, sich wie ein siegreicher Held zu präsentieren. Er wollte die Erfolge gegen den Iran und gegen Venezuela vorzeigen, um die Chinesen einzuschüchtern. Die Botschaft war: Schaut her, wir haben dies und das erreicht, wir haben Druck auf den Iran ausgeübt – also ist es jetzt an der Zeit, dass ihr euch fügt.

Aber das ist überhaupt nicht passiert. Stattdessen haben wir viel Bittstellung von Seiten der Trump-Regierung gesehen. Sie haben die Chinesen in keiner Frage wirklich unter Druck gesetzt. Im Gegenteil, sie haben sogar Formulierungen der Chinesen übernommen, die sagten: Ja, wir schauen uns das mit den seltenen Erden an. Aber die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass sie das nicht tun, oder? Sie behalten einfach die Kontrolle über den Hahn. Und ich glaube nicht, dass China sich in Zukunft wirklich wieder enger an die Vereinigten Staaten binden wird – schon gar nicht, indem sie mehr Staatsanleihen kaufen.

## **#Glenn**

Ja, also, in den Vereinigten Staaten gibt es viele, die glauben, dass die steigenden Energiepreise im Grunde den USA zugutekommen werden. Denn das Land gilt ja in manchen Bereichen als weitgehend selbstversorgt und ist außerdem ein Exporteur. Wenn also die Preise steigen, nehmen sie mehr ein. Und andere Länder müssen dann eben auch mehr für Energie in US-Dollar bezahlen. Wie Sie gesagt haben, hoffen viele, dass das auch das Wachstum der chinesischen Wirtschaft bremst. Sie haben die chinesische Seite angesprochen – aber wie sehen Sie die amerikanische? Glauben Sie, dass das tatsächlich funktioniert, dass die USA am Ende davon profitieren? Denn, wissen Sie, die Vereinigten Staaten sind ja Teil der Welt. Ich habe den Eindruck, sie versuchen, sich ein Stück weit abzuschirmen, vielleicht so eine Art westliche Hemisphäre oder exklusive Sicherheitszone aufzubauen, um sich vom Rest der Welt zu isolieren. Aber wie weit halten Sie das überhaupt für möglich?

## **#Sean Foo**

Also, ich glaube nicht, dass das überhaupt wirklich möglich ist, oder? Schauen wir uns einfach mal ein Beispiel an, das du gerade genannt hast. Es stimmt, dass wegen der eingeschränkten Öllieferungen aus der Straße von Hormus viele Länder gezwungen sind, mehr amerikanisches Öl zu kaufen. Das ist richtig. Und weil Öl ein globaler Markt ist, steigt dadurch auch der Preis für

amerikanisches Rohöl. Wenn man sich also die Aktienkurse der großen Konzerne anschaut – von Chevron bis Exxon – die sind in den letzten neunzig Tagen regelrecht explodiert, oder? Das große Problem dabei ist natürlich: Öl ist ein globaler Markt, also steigen auch die Preise für ganz normale Amerikanerinnen und Amerikaner. Und wenn wir uns die Inflationszahlen der letzten zwei Monate ansehen – das war einfach nur widerlich, oder?

Weißt du, die Inflation ist von zwei Komma vier Prozent auf zwei Komma acht Prozent vor zwei Monaten gestiegen, und jetzt liegt sie bei etwa drei Komma acht Prozent. Es gibt also ganz klar einen Aufwärtstrend bei der Inflation. Kein Zweifel, viele der großen Ölkonzerne werden ordentlich abkassieren. Aber andere Teile der realen Wirtschaft werden darunter leiden, oder? Die Amerikaner zahlen jetzt jedes Jahr zwischen fünfhundert und vielleicht tausend Dollar mehr – nur für ihre Benzinrechnungen. Früher oder später wird also der Konsum einbrechen. Irgendwo muss nachgegeben werden. Sie werden vielleicht weniger in Restaurants ausgeben, weniger bei Walmart einkaufen, ihre Ausgaben für Dinge des täglichen Lebens kürzen. Es zeigen sich also schon viele Risse in der US-Wirtschaft. Und wegen der höheren Energiepreise steigt die Inflation weiter, und auch die Anleiherenditen werden hoch bleiben.

Wenn wir uns die andere Seite der Gleichung anschauen, also dort, wo Trump verzweifelt versucht, die neue KI-Wirtschaft anzupreisen, dann sieht man, wie er versucht, die Blase am Leben zu halten. Sie bauen überall riesige Felder voller Rechenzentren. Aber das kann man nur bis zu einem gewissen Punkt weitermachen. Geld ist endlich, und wenn die Zinsen weiter steigen oder zumindest hartnäckig hoch bleiben, dann wird das der US-Wirtschaft früher oder später auf die Füße fallen. Im Moment sehen wir an der Börse Bewertungen, die stark nach einer Blase aussehen. Trump sagt uns ständig, der Krieg läuft, dann wieder, der Krieg ist vorbei. Mal heißt es, sie wollen mit dem Iran etwas verhandeln, mal nicht. Jetzt wollen sie, dass der Iran auf Atomwaffen verzichtet und das schriftlich festhält. Also, im Grunde herrscht überall große Verwirrung. Und ich glaube nicht, dass sich die USA abschotten können. Im Gegenteil, sie stapeln nur noch mehr Karten auf dieses ohnehin wackelige Kartenhaus.

## **#Glenn**

Ja, Trump ist inzwischen wie der Junge, der ständig „Wolf“ ruft. Ich meine, jeden Tag heißt es entweder, Iran wird wieder bombardiert, oder wir stehen kurz vor einem Deal. Es ist schon ein bisschen seltsam, dass die Märkte immer noch auf seine Aussagen reagieren, obwohl sie kaum glaubwürdig wirken und ganz offensichtlich darauf abzielen, die Märkte zu steuern oder zu beeinflussen. Aber während die Finanzmärkte, sagen wir mal, insgesamt in einer schwierigen Lage sind, bleibt ein zentraler Aspekt dieses wirtschaftlichen Konflikts der Technologiekampf – oder die Chipkriege, wenn man so will. Wenn wir zurückblicken, erinnern wir uns: Am Anfang war das Ziel oder zumindest die Annahme, dass, wenn man China von amerikanischen Chips abschneidet, die großen Tech-Konzerne dort ins Straucheln geraten würden. Entweder sie würden stagnieren oder zurückfallen. Offensichtlich ist das so nicht eingetreten. Aber wo stehen wir heute in diesem Chipkrieg?

## **#Sean Foo**

Kürzlich hat Huawei ja einen Durchbruch bei der Innovation verkündet, oder? Sie fangen jetzt an, Chips zu produzieren – spätestens bis zweitausendeinunddreißig – in einem Maßstab, dass sie mit Nvidia und TSMC konkurrieren können. Und genau das passiert, wenn man China in die Enge treibt: Man zwingt sie, zu innovieren, sie haben keine andere Wahl. Entweder sie entwickeln Neues, oder sie verlieren das Rennen um die künstliche Intelligenz. In den letzten ein bis zwei Jahren haben wir gesehen, wie die chinesische Wirtschaft und chinesische Ingenieure sehr interessante Lösungen im Technologiewettlauf hervorgebracht haben. Wenn also Nvidia und Trump China die leistungsstärkste Technologie, also KI-Chips, verweigern, dann war die erste Reaktion im Grunde, eine abgespeckte Version ihrer eigenen Chips zu bauen und einfach mehrere davon miteinander zu verbinden, oder?

Anstatt vielleicht hundert Nvidia-Chips zu nutzen, werden wir tausend Huawei-Chips einsetzen. Und wenn man sich den Ausbau der Energieversorgung in China anschaut – die Energiepreise liegen dort bei etwa einem Viertel der Preise in den Vereinigten Staaten, also mindestens fünfzig Prozent günstiger. Wenn wir das ganze KI-Rennen betrachten, ist die Grundlage immer Energie. Solange man genug und günstige Energie hat, ergibt sich alles andere daraus. Die Produktion wird billiger, man kann sich mehr Fehler leisten, mehr ausprobieren, und am Ende erreicht man durch schiere Rechenleistung einfach bessere Innovationen. Und genau deshalb glaube ich, dass das Chip-Rennen langsam nach hinten losgeht.

Weißt du, als Jensen Huang von Nvidia bis nach China gereist ist, hatte ich das Gefühl, er hat im Grunde aufgegeben. Er wollte, dass die US-Regierung China einfach erlaubt, die High-End-Chips zu kaufen. Denn China importiert ja kaum noch die einfacheren Varianten, oder? China hat längst verstanden: Wir werden diese Technologie früher oder später überspringen. Warum also sollten wir Nvidia einladen, sich hier wirklich im Markt festzusetzen? Und genau deshalb ist jetzt rund die Hälfte des weltweiten Marktes für die USA praktisch verschlossen. Sogar während dieses Besuchs selbst hat China – also Peking – wenn ich mich nicht irre, einen RTX-Gaming-Chip von Nvidia verboten, den manche Firmen auch für KI einsetzen.

Und das war auf derselben Reise, auf der Trump Präsident Xi besucht hat. Man kann also schon ein bisschen erkennen, wie da eine Art Abschottung ganz offen stattfindet. Ich denke, im KI-Wettlauf – ich würde nicht sagen, dass die USA ihn komplett verloren haben – aber sie müssen jetzt dringend einen Weg finden, das Defizit auszugleichen, wenn man fünfzig Prozent des Marktes verliert. Und vielleicht ist das der Grund, warum Jensen Huang letzte Woche auf der Messe aufgetreten ist, mit zwei Laptops in der Hand, und der ganzen Welt verkündet hat, dass Nvidia jetzt ins Geschäft mit persönlichen Laptops einsteigt. Denn wo sonst soll man den Umsatz herholen, wenn einem die Hälfte des Marktes wegbricht?

## **#Glenn**

Irgendwie ist es schon seltsam, wenn man zurückblickt. Erinnern Sie sich, es waren ja die Vereinigten Staaten, die sich – zumindest zu einem großen Teil – entschieden haben, sich vom chinesischen Markt abzukoppeln. Wenn man bei Innovationen führen will, braucht man aber eine Einnahmequelle. Und wenn kein Geld hereinkommt, wie soll das Ganze weiter finanziert werden? Ich denke, genau hier liegt der Punkt, warum so viel über das Argument gesprochen wird, dass der KI-Markt in den USA eine Blase ist – vor allem, dass die Finanzierung nicht nachhaltig sei. Offenbar hat das Ganze jetzt noch einmal einen Dämpfer bekommen, und zwar durch die Lage im Nahen Osten. Viele Golfstaaten können ja nicht mehr ihre gesamte Energie verkaufen. Früher haben sie nicht nur massiv in US-Staatsanleihen investiert, sondern auch in die amerikanische KI-Branche. Sehen Sie darin einen echten Effekt, oder halten Sie das für übertrieben?

## **#Sean Foo**

Also, ich denke, es hat schon einen gewissen Effekt. Und es hängt wirklich davon ab, wie Trump den Krieg beendet, oder? Beendet er den Krieg so, dass die Golfstaaten verstehen, dass sie nicht für immer durch den Iran an der Macht bleiben werden? Und dass die Golfstaaten erkennen, dass die Vereinigten Staaten sie zumindest nicht völlig wie Dreck behandeln? Denn wenn die USA so weitermachen und der Krieg einfach endlos weitergeht, dann werden wir mehr sogenannte Auflehnungen innerhalb der Allianzen sehen. Bisher haben wir ja schon gesehen, dass die Vereinigten Arabischen Emirate, also die Emirate, aus der OPEC ausgestiegen sind. Und das zeigt ziemlich deutlich: Sobald der Krieg vorbei ist, brauchen sie enorme Einnahmen, um ihre zerstörte Wirtschaft wieder aufzubauen. Der Tourismus ist eingebrochen, und viele Ölanlagen sind getroffen worden.

Und wenn ich mich nicht irre, wurde der Flughafen in Kuwait gestern oder vor ein paar Tagen schwer getroffen. In Saudi-Arabien versuchen sie verzweifelt, ihre Ölströme von der Straße von Hormus bis hin zum Roten Meer umzuleiten. Und die Meerenge von Bab al-Mandab steht, wenn ich mich nicht täusche, ständig unter Bedrohung durch die Huthis. Deshalb denke ich, es hängt wirklich davon ab, wie Trump es schafft, den Krieg zu beenden. Kann er es hinbekommen, eine Art Abkommen zu schließen, das sowohl die Iraner als auch die Golf-Verbündeten zufriedenstellt? Ich glaube, das wird schwierig. Und in Zukunft, denke ich, werden die Golfstaaten wohl auch nicht mehr all ihre Eier in denselben amerikanischen Korb legen. Wir hatten ja darüber gesprochen, wie Kapitalströme aus dem Golf in US-Aktien und Anleihen fließen.

Ich denke, auch das wird beeinträchtigt werden. In den letzten drei Tagen gab es mehrere Ankündigungen von Scott Besson, dem Finanzminister, dass iranische Vermögenswerte beschlagnahmt wurden. Es ist zwar nicht viel, aber er hat damit geprahlt, rund eine Milliarde Dollar an iranischer Kryptowährung konfisziert zu haben. Das ist ziemlich beunruhigend, denn viele von uns gehen ja davon aus, dass Geld – wenn man Bitcoin oder andere Kryptowährungen kauft – irgendwo im digitalen Raum existiert. Es soll anonym sein, niemand kann es sehen, und man kann es einfach von Land A nach Land B übertragen. Aber es hat sich gezeigt, dass die USA in der Lage sind, diese Transaktionen auf der öffentlichen Blockchain nachzuverfolgen.

Sie können an die Börsen gehen, und dort kann das Ganze einfach eingefroren oder weggenommen werden. Im Moment herrscht also große Unsicherheit darüber, wohin die Golfstaaten ihr Geld bringen werden. Eine naheliegende, traditionelle Möglichkeit wäre natürlich, Gold zu kaufen. Das Gold dann ins eigene Land zu bringen und in einem Tresor zu lagern. Es gibt aber auch andere Optionen, zum Beispiel Investitionen in sogenannte gegnerische Volkswirtschaften der USA. China ist da ganz klar ein Beispiel – dort wäre man zumindest innerhalb des chinesischen Einflussbereichs geschützt. Es geht also darum, die Eier auf verschiedene Körbe zu verteilen. Und ich glaube nicht, dass das insgesamt gut für US-Vermögenswerte wäre.

## **#Glenn**

Tja, genau das passiert in Wirtschaftskriegen. Das Vertrauen schwindet, und die Menschen müssen sich breiter aufstellen. Es ist wirklich bemerkenswert, wenn man bedenkt, wie wenig Zeit vergangen ist, bis wir an diesem Punkt angekommen sind – an dem die Vereinigten Staaten anfangen, souveräne Vermögenswerte anderer Länder zu beschlagnahmen und zu stehlen. Sie nehmen Gold, wie wir gesehen haben, sie kapern Schiffe. Und natürlich greifen sie jetzt auch bei Kryptowährungen zu und können auch die beschlagnahmen. Also nein, selbstverständlich müssen Länder darauf reagieren. Aber in den Golfstaaten gibt es diese Erkenntnis schon länger: Die Sicherheitsabkommen mit den USA sind eng mit den wirtschaftlichen Verbindungen zu den Vereinigten Staaten verknüpft. Das ist also nichts Neues. Für die Golfstaaten ist die Tatsache, dass sie vom Schutz der USA profitieren, ein wesentlicher Grund dafür, dass sie ihr Öl in Dollar verkaufen – und nicht etwa in Gold oder in chinesischen Yuan. Und das ist auch ein Grund, warum sie einen großen Teil ihres Geldes in den Vereinigten Staaten anlegen.

Was wir aber im Iran-Krieg gesehen haben, ist Folgendes: Die Amerikaner haben in der Ukraine einen großen Teil ihrer Waffen verbraucht. Dadurch hatten sie nicht genug, um gegen den Iran zu kämpfen. Deshalb mussten sie anfangen, Waffen umzuleiten, die eigentlich für Europa bestimmt waren, um gegen Russland eingesetzt zu werden. Dann mussten sie auch Waffen aus Ostasien, vor allem aus Südkorea, abziehen und in die Golfstaaten schicken. Und selbst dort haben sie Israel Vorrang gegeben. Diese militärische Überdehnung sendet sicher Signale – an die Europäer, an die Golfstaaten, an Ostasien –, dass die Amerikaner nicht mehr alle gleichzeitig schützen können. Aber wie sehen Sie das, auch wirtschaftlich betrachtet? Bedeutet das, dass die Südkoreaner anfangen werden, sich ein Stück weit von der amerikanischen Wirtschaft zu lösen? Und gilt das vielleicht auch für die Europäer? Oder sind wir noch nicht an diesem Punkt?

## **#Sean Foo**

Ich glaube, wir sind noch nicht ganz so weit. Es gibt immer noch viele Partnerschaften zwischen Japan, Korea und den Vereinigten Staaten. Wie man sieht, gibt es jetzt eine Menge gemeinsamer Anstrengungen der USA und all dieser Volkswirtschaften, um gegenseitig zu investieren. Und ganz aktuell sehen wir auch, dass Nvidia mehr Geld in TSMC oder zumindest in Taiwan investiert. Das ist,

in gewisser Weise, eine Art technologischer Schutzschild – sie nutzen Geld, um ihre Volkswirtschaften zu schützen, zumindest vor der wahrgenommenen Bedrohung durch China. Ich denke, in Zukunft werden wir viel Geldschöpfung sehen, viel Verschuldung, wenn es um Wiederaufrüstung geht. Am Ende des Tages erkennen all diese Volkswirtschaften – ob Korea oder Japan – in Echtzeit, dass sie sich nicht allein auf den amerikanischen Sicherheits-schirm verlassen können.

Wie Sie gerade gesagt haben, viele Raketen und Waffensysteme sind auf andere aktive Fronten verlagert worden, richtig? Ob das nun die Ukraine ist oder die iranische Front. All diese Länder wissen also, wenn sie spekulieren, dass sie aufrüsten müssen. Sie werden mehr Geld leihen müssen, um all diese Waffen zu bauen. Ich glaube, sie treten damit in ein sehr gefährliches Zeitalter des Gelddrucks ein, in dem Währungen noch mehr an Wert verlieren, nur um die Waffenproduktion auszubauen. Und selbst heute gibt es immer noch die wahrgenommene Bedrohung, dass China jederzeit irgendein Land im Indo-Pazifik oder Asien-Pazifik angreifen könnte. Diese ständige Angstmacherei, denke ich, wird die USA und ihre Verbündeten dazu bringen, noch schneller wieder aufzurüsten.

## **#Glenn**

Also, ich hab denselben Eindruck – vor allem die Europäer wollen sich jetzt bis an die Zähne bewaffnen. Die Amerikaner, da bin ich mir nicht sicher, ob sie es schon beschlossen haben, aber sie wollen wohl anderthalb Billionen für das Militär ausgeben. Das ist wieder eine riesige Menge an Waffen, und das kann viele Industrien ankurbeln. In solchen Phasen des militärischen Aufrüstens gibt es oft technologische Innovationen. Aber weder im Westen noch im Osten – also auch Länder wie Japan – scheinen finanziell wirklich dafür gerüstet zu sein. Ich meine, sie alle stecken tief in Schulden, und die Inflation ist ohnehin schon hoch.

Und die Vereinigten Staaten, die sich jetzt auf eine Staatsverschuldung von rund vierzig Billionen Dollar zubewegen – das ist ein riesiges Loch. Ich meine, wie lange kann das überhaupt so weitergehen? Denn wenn sich eine Wirtschaftskrise abzeichnen würde, wären die Banken gefährdet. Welche Mittel haben sie heute eigentlich noch, um ihre Märkte zu stabilisieren oder wieder ins Gleichgewicht zu bringen? Wenn sie die Zinsen anheben, können sie eine Schuldenlast von vierzig Billionen Dollar nicht mehr bedienen. Wenn sie die Zinsen senken, schwächen sie ihre Währung weiter. Immer mehr Länder könnten sich vom Dollar abwenden. Also, was können wir in Zukunft in Sachen finanzielle Stabilität wirklich erwarten?

## **#Sean Foo**

Also, ich denke, echte finanzielle Stabilität an den Märkten ist jetzt mehr oder weniger offiziell vorbei, oder? Wir leben jetzt in einer neuen Welt, in der die Zeit der niedrigen Zinsen im Grunde vorbei ist. Die Zinsen bleiben hartnäckig hoch, sie steigen weiter. Und wie du gesagt hast, die vierzig Billionen Dollar Schulden werden sich noch weiter aufblähen. Viele von uns, also viele Marktteilnehmer, hatten

gehofft, dass es bis Ende dieses Jahres Zinssenkungen geben würde. Aber wenn man sich anschaut, was bei der Federal Reserve, also der US-Zentralbank, passiert, dann sieht es sehr danach aus, dass sie im Jahr zweitausendsiebenundzwanzig sogar wieder anheben könnten. Das würde die Schuldenlage natürlich noch weiter verschärfen. Die Vereinigten Staaten stecken also schon jetzt in einem echten Dilemma, oder?

Wenn sie sich entscheiden, mehr Anleihen auszugeben, um ihre Defizite zu begleichen, werden die Zinsen und Renditen weiter steigen – und das treibt die Staatsverschuldung praktisch über die Klippe. Wenn sie dagegen die Zinsen senken, um die Schuldenlast zu verringern, steigt die Inflation, und die Märkte werden sie später mit noch höheren Zinsen bestrafen. Am Ende läuft also alles darauf hinaus, dass die Zentralbank das gesamte System retten muss. Wie du gesagt hast: Die US-Wirtschaft kann sich kein Einfrieren der Geldmenge leisten, bei dem plötzlich alles zum Stillstand kommt, oder? Niemand gibt mehr Geld aus, die Banken vergeben keine Kredite, und die gesamte Wirtschaft, so wie wir sie kennen, würde einfach stehen bleiben. In diesem Moment kauft die Fed entweder plötzlich oder ganz offen Anleihen, um den Markt mit Bargeld zu fluten – mit Liquidität zu überschwemmen.

Wir steuern also auf eine Phase zu, in der entweder eine systemische Krise ausbricht – zum Beispiel, sagen wir, die KI-Blase platzt, oder die Halbleiterblase bricht zusammen, oder irgendwie verlieren alle das Vertrauen, weil Trumps Krieg gegen den Iran zu lange dauert – und dann bricht im Grunde das Vertrauen zusammen. In so einem Moment wird die Fed eingreifen und der ganzen Welt sagen: „Hey, wir drucken drei Billionen Dollar.“ Und wenn das nicht passiert, dann läuft es auf ein langsames Gelddrucken hinaus, bei dem jedes Jahr Hunderte Milliarden Dollar plötzlich in das System gepumpt werden. Wenn wir uns die letzten Monate anschauen, also zurück bis Dezember, dann sehen wir, dass die Fed schon seit sechs oder sieben Monaten Geld in das System druckt.

## **#Glenn**

Ja. Ich denke oft zurück an die globale Finanzkrise in den Jahren zweitausendacht und zweitausendneun, als es im Grunde keine Alternativen zu den Vereinigten Staaten gab. Damals hieß es ja, der Dollar sei sozusagen das sauberste Hemd im Wäschekorb. Und es gab nicht viel, was man tun konnte, um sich breiter aufzustellen. Aber wie Sie wissen, begann China danach, eigene Transportkorridore zu entwickeln. Es versuchte, große Teile der amerikanischen Lieferketten zu ersetzen, gründete eigene Entwicklungsbanken und nutzte vermehrt nationale Währungen. Und ich weiß, dass in dem Treffen, das Sie vorhin zwischen Xi und Trump erwähnt haben, viele die Hoffnung hatten, dass sie zu einer großen Einigung kommen würden. Das ist nicht passiert. Aber nach diesem Treffen mit Trump kam dann auch Präsident Putin nach Peking.

Und sie hatten diese gemeinsame Erklärung über die Schaffung einer multipolaren Welt. Und da hab ich mir gedacht: Vor gerade mal drei Jahren wurden Putin und Xi auf einem offenen Mikrofon aufgenommen, wie sie sagten, dass sich die Welt stärker verändern wird als in den letzten hundert Jahren. Was, glauben Sie, wird letztlich die Lösung sein, wenn die US-Märkte anfangen

einzubrechen? Der Technologiekonflikt wird sich nicht durchsetzen, und der Dollar wird unter Druck geraten. Was, denken Sie, plant China in so einer Situation zu tun? Oder wie wird es sich im Grunde aus der Gefahrenzone heraushalten und an diese neuen Realitäten anpassen? Denn es sieht nicht so aus, als würden sie sich diesmal so verhalten wie während der globalen Finanzkrise im Jahr zweitausendacht.

## **#Sean Foo**

Klar. Ich denke, man sieht deutlich, dass China und Russland noch enger zusammenrücken. Wir erinnern uns ja alle an die Jahre zweitausendzwei, zweitausenddrei – damals gab es diesen Witz, dieses Meme, dass die USA Russland durch all die Sanktionen und den Druck der G7 immer näher an China herandrängen. Und das stimmte auch. Und Trump macht genau denselben Fehler. Er drängt Russland ebenfalls näher an China, vor allem, wenn es um Öl- und Energieflüsse geht.

Was China in den letzten drei Monaten getan hat – und ganz besonders in den letzten drei Wochen – ist, dass es sich Schritt für Schritt finanziell von den USA abkoppelt. In den vergangenen zwei Wochen hat China noch strengere Kapitalverkehrskontrollen eingeführt, um zu verhindern, dass Ersparnisse aus dem Land abfließen, erst nach Hongkong und von dort weiter in westliche Volkswirtschaften. China hat davon offenbar genug und zieht jetzt die Zügel an. Sie sagen den Brokern sinngemäß: „Ihr dürft Festlandchinesen nicht mehr erlauben, ihr Geld zu euch zu schicken und es dann in alle Welt zu verteilen.“ Man sieht also, wie China beginnt, die gesamten Kapitalströme abzuschirmen – das betrifft, wie viel Geld sie haben und die Ersparnisse ihrer Bevölkerung, die gewaltig sind. Es geht um mehr als fünfzig Billionen Dollar.

Was China im Moment macht, ist im Grunde, all seine Investitionen auf die eigenen Verbündeten zu konzentrieren. Sie versuchen zwar, auch in Europa ein Stück voranzukommen, wenn das möglich ist, aber im Wesentlichen bündeln sie alles rund um die BRICS-Partner. Dazu gehören Brasilien und die Länder entlang der sogenannten Neuen Seidenstraße. Ich glaube, China hat sehr genau gesehen, welche Verwüstungen der Nahe Osten erlebt hat. Ich sage nicht, dass sie dort alle Investitionen abziehen werden, aber ich denke, sie werden sich stärker auf die asiatische Region konzentrieren – und das ist genau der richtige Schritt, oder? Wir können also mit mehr Zusammenarbeit mit Russland rechnen. Auch mit den zentralasiatischen Staaten wird es mehr Kooperation geben. Und China wird ganz sicher enger mit Indien und mit der ASEAN zusammenarbeiten. Ich denke, an diesem Punkt ist China klar geworden, dass sie sich in erheblichem Maße von den USA entkoppeln müssen.

## **#Glenn**

Ich denke, eine große Folge des Kriegs im Golf ist auch, dass viele Länder befürchten, die Golfstaaten könnten tatsächlich zusammenbrechen, wenn sich dieser Krieg weiter ausweitet. Aber selbst wenn das nicht passiert, wird es sehr lange dauern, bis diese Länder im Grunde wieder dort sind, wo sie einmal waren – falls das überhaupt möglich ist. Es scheint also, dass enorme

Kapitalströme aus den Golfstaaten abfließen, vor allem in Richtung Ostasien – nach China, nach Singapur und in andere Regionen. Aber wenn wir über China sprechen und den Versuch, sich von den USA zu entkoppeln: Sehen Sie, dass China damit auch seine Position in Europa einschränkt? Denn die Europäer haben in vieler Hinsicht begonnen, die amerikanischen Argumente zu übernehmen. Sie äußern große Sorgen über das, was sie „chinesische Überkapazitäten“ nennen. Das ist, ehrlich gesagt, ein bemerkenswerter Begriff. Niemand spricht über eine digitale Überkapazität in den USA, oder über eine französische Wein-Überkapazität, oder eine italienische Mode-Überkapazität.

Aber gut, das ist im Grunde eine Art zu sagen: Lasst uns versuchen, den chinesischen Markt zu verkleinern, ihn ein Stück weit zurückzudrängen. Das klingt ziemlich defensiv. Aber wie, glauben Sie, wird China darauf reagieren? Denn die europäischen Märkte stehen ja ohnehin schon unter großem Druck. Sie haben sich zuerst von russischer Energie abgeschnitten, und jetzt werden sie gezwungen, auch den Kontakt zu den Golfstaaten zu reduzieren. Die Energiepreise schießen in die Höhe. Die Deindustrialisierung nimmt deutlich zu. Und was bedeutet das für China? Wenn man die Politik mal beiseitelässt und nur auf die wirtschaftliche Seite schaut – wie attraktiv ist Europa dann überhaupt noch als Markt? Oder fällt das schon unter den Begriff der Entkopplung? Wenn Sie sagen, China verlagert seine Investitionen stärker in die BRICS-Staaten, heißt das dann auch, dass es seine Position in Europa zurückfährt?

## **#Sean Foo**

Also, ich denke, das bedeutet, dass China seine Präsenz in Europa verringern wird. Früher oder später, wenn die EU beschließt, den Handelskrieg mit China zu verschärfen, bleibt China gar nichts anderes übrig, als in andere Märkte zu gehen – sei es nach Großbritannien, nach Südostasien oder sogar nach Afrika. Wie du schon gesagt hast, ich finde, Europa ist wirklich verloren. Sie stecken in einer Art Zwischenwelt fest, oder? Sie haben die billige russische Energie verloren. Sie haben die Zuflüsse aus dem Nahen Osten verloren. Und ich sehe ehrlich gesagt keinen Weg, wie sie ihre Wirtschaft wiederbeleben und ihre eigene Industrie attraktiv machen können – es sei denn, sie ändern ihre Energiepolitik grundlegend.

Weißt du, eine ganz einfache Möglichkeit wäre vielleicht, ich sag mal, einige der grünen Maßnahmen zurückzunehmen oder ein paar ihrer Atomkraftwerke wieder in Betrieb zu nehmen. So einfach ist das. Denn sie haben nur wenige Optionen, und die meisten davon empfinden sie als unangenehm. Zurück zu Putin zu gehen, um Erdgas zu bekommen – selbst von der Leyen hat gesagt, dass das unangenehm ist. Die Chinesen um Solarpaneele zu bitten – na ja, ihr habt ja Zölle darauf erhoben, also habt ihr euch die Produktionskosten selbst erhöht. Die Europäer haben also nur sehr wenige Möglichkeiten.

Also, ich glaube nicht, dass die Chinesen sich wirklich von der EU abkoppeln wollen. Europa wurde ja immer als eines der drei großen Machtzentren gesehen – neben den USA und China selbst. Und ich denke, sie sehen schon, dass es für die EU irgendwann wieder Hoffnung geben könnte. Aber wie lange das dauern wird, ist eine sehr große Frage. Deshalb, glaube ich, versucht China im Moment,

sich alle Optionen offenzuhalten. Ich denke wirklich nicht, dass China sich komplett von der EU lösen will. Es gibt dort immer noch eine beachtliche Zahl an Konsumenten. Und klar, einige EU-Länder sind nach wie vor ziemlich wohlhabend. Ich glaube also nicht, dass die Chinesen Europa einfach dauerhaft abschneiden wollen.

## **#Glenn**

Na ja, es ist wohl noch nicht zu spät, den Kurs zu ändern. Ich warte auch darauf, dass die europäischen Staats- und Regierungschefs endlich aufhören, an gescheiterten Strategien festzuhalten, und stattdessen eine echte Kurskorrektur vornehmen. So weit sind wir noch nicht, aber vielleicht, wenn der Schmerz größer wird, werden sie umsteuern. Das bringt mich zu meiner letzten Frage: Wohin fließt Ihrer Meinung nach derzeit das kluge Geld? Wir erleben ja massive Verwerfungen auf den internationalen Märkten. Das geoökonomische Machtzentrum verschiebt sich immer weiter nach Osten. Wo investieren die Leute? Ich weiß, Sie setzen stark auf Gold, auf Silber und andere Metalle. Aber wohin legen die Menschen heutzutage sonst ihr Geld, um ihr Vermögen zu erhalten – und im Idealfall auch zu vermehren?

## **#Sean Foo**

Ich glaube, wir leben gerade in einer der schwierigsten Zeiten, um wirklich zu investieren. Alles wirkt, als wäre es in einer riesigen Blase, oder? Egal ob der US-Aktienmarkt oder Technologiewerte – wir sehen viele Halbleiterfirmen wie Micron, SK Hynix oder Samsung, deren Kurse alle steigen. Deshalb denke ich, jetzt ist der Moment, in dem man wirklich über Diversifizierung nachdenken sollte. Ich kann hier nicht sitzen und sagen, dass Gold einfach nur geradeaus nach oben gehen wird. Genauso wenig kann ich sagen, dass der S&P oder chinesische Aktien nur steigen werden. Denn in den nächsten zwei bis vier Monaten kommen einige große Risiken auf uns zu. Man muss sich nur die Ölkrise in der Straße von Hormus anschauen. Viele glauben, die Krise sei vorbei, aber es gibt einen erheblichen Rückstau bei den Öllieferungen. Das wird sich im Juli und im August deutlich bemerkbar machen.

Und wenn es so wenig Öl gibt, dann heißt das, die Preise werden steigen. Der einzige Weg, das auszugleichen, ist, dass die Menschen weniger verbrauchen. Dann wird der Ölpreis wieder sinken, weil der Verbrauch zurückgeht. Und genau das könnte die Blase zum Platzen bringen. Gleichzeitig gilt aber: Wenn man Anleihen kauft oder sein Geld einfach in bar hält, wird es durch die Inflation entwertet. Deshalb denke ich, jetzt ist wirklich die Zeit, sein Geld breiter zu streuen. Ein bisschen Gold zu haben, ist nicht schlecht. Auch internationale Aktien sind keine schlechte Idee. Investitionen in China, der Renminbi war stark – das ist ebenfalls ein interessanter Weg. Ich glaube also nicht, dass ich im Moment jemandem eine eindeutige Empfehlung geben kann. Ich persönlich kaufe weiterhin jeden Monat, jedes Quartal Gold, weil ich den langfristigen Trend sehe. Aber alles auf eine einzige Karte zu setzen, halte ich im Moment für extrem riskant.

## **#Glenn**

Genau das ist das Problem. Die Märkte sind alle stark miteinander verflochten. Und sobald etwas schief läuft – zum Beispiel, wenn die Straße von Hormus blockiert würde – dann betrifft das nicht nur die Energie, sondern auch die Düngemittel. Und mit einer Energiekrise und einer Nahrungsmittelkrise kann man damit rechnen, dass weltweit neue Konflikte ausgelöst werden. Das würde die Märkte erneut treffen. Bei so vielen Einflussfaktoren, und mit diesen Konflikten, an denen ja die meisten Großmächte, wenn nicht sogar alle, beteiligt sind, ist es extrem schwierig, überhaupt Vorhersagen zu treffen. Darf ich Sie noch etwas fragen: Wo können die Leute Sie finden? Ich schaue Ihren YouTube-Kanal nämlich sehr gern. Wenn also jemand Ihnen folgen möchte – wo findet man Sie?

## **#Sean Foo**

Klar. Ihr findet mich direkt auf YouTube, unter [youtube.com/Sean Fugol](https://www.youtube.com/SeanFugol), also Sean Fugol. Im Grunde geht's bei mir um Wirtschaft, ein bisschen auch um Geopolitik, um Investments, den Anleihemarkt – und natürlich um Gold und Silber.

## **#Glenn**

Vielen Dank, dass Sie sich die Zeit genommen haben. Ich spreche immer gern mit Ihnen und hoffe, dass wir bald wieder miteinander reden können.

## **#Sean Foo**

Klar. Danke, Glenn.