

## Der Schein ist das neue Sein: Das „Sugar-High“

Liebe Leserinnen und Leser,

eine am gestrigen Dienstagabend veröffentlichte Konjunkturzahl aus den USA war ein brutaler Tritt in die Kniekehlen derer, die fest davon überzeugt sind, dass die Jubelarien ob der nunmehr definitiv, unzweifelhaft und souverän beendeten Rezession der Wahrheit entsprechen. Doch Sie kennen das vielleicht: Wenn man nur ausreichend abgelenkt ist, merkt man manchmal nicht einmal, wenn einem jemand einen Knüppel auf den Kopf haut. Und abgelenkt sind viele Akteure momentan in der Tat. Einige große Adressen konzentrieren sich darauf, ihr eigenes Süppchen zu kochen und die Börsen mit sanfter Hand dorthin zu leiten, wo sie sie hinhaben wollen ... und die meisten Privatanleger sind damit beschäftigt, bullish zu sein und sich damit zum Salz im Süppchen der Großen zu machen.

Im Juli sank die Summe der Kredite privater US-Haushalte um sagenhafte 21,6 Milliarden Dollar. Das ist nicht so ganz unwesentlich mehr als die erwarteten -4 Milliarden und toppte die Juni-Werte von -15,5 Milliarden souverän. Ich weiß nicht, ob das ein Allzeit-Rekord ist, aber zumindest in den letzten Jahrzehnten ist ein solcher Einbruch nicht vorgekommen. Nun können Sie sagen, dass das doch erfreulich sei - was die US-Regierung herauspulvert, sparen die US-Bürger brav ein. Man könnte auch erfreut denken, dass das eindeutig belegt, dass die US-Bürger so viel Geld haben, dass sie keine Kredite mehr brauchen. Im selben Atemzug könnte man dann allerdings auch behaupten, dass die Erde ein Plastikwürfel mit drei Meter Kantenlänge sei. Nur zu.

Die Börse reagierte mit einem Minus von 0,2% im S&P 500-Index, das 15 Minuten später wieder aufgeholt war. Gut, die Daten waren zwar dramatisch ... aber sie wurden z.B. im US-Börsensender CNBC nicht einmal zur Kenntnis genommen. Wie also kann man erwarten, dass die Anleger diese Zahlen bemerken oder, wenn sie es tun, für wichtig halten?

Fakt ist, dass die USA damit zu ersten Mal in den letzten 60 Jahren in diesem Bereich einen Abstieg in Relation zum Vorjahr aufweist ... und die Verschuldung in Relation zum Gesamteinkommen dennoch nur marginal um gut ein halbes Prozent auf ca. 21,2% gefallen ist. Das ist zum Teil natürlich der rigideren Kreditvergabe der Banken geschuldet, die so die Chancen auf eine konjunkturelle Wende mit Blick auf die Sicherung der eigenen Pfründe beeinträchtigen. Aber natürlich sind diese Daten ebenso das Resultat der Entscheidung einer zunehmenden Zahl an US-Bürgern, der Realität vor der eigenen Haustür Tribut zu zollen, die keineswegs so rosig ist, wie man es an den Börsen zu hören bekommt.

Im Gegenteil, sie ist kritisch und wird durch das Loch, das sich im Konsum nach dem Auslaufen der zahlreichen Förderungen und Stützungen nun auftut, noch zuspitzen. Es bedarf eigentlich keiner volkswirtschaftlichen Studien um zu erkennen, dass das Nichtanspringen des Konsums in den USA die Achillesferse der gesamten Kette ist. Und genau in dieser Ferse steckt ein Giftpfeil. Ebenso wenig wie es trotz der beschönigenden Sprüche möglich war zu verhindern, dass das Platzen der Immobilienblase massivste Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft hatte, ebenso wenig ist es möglich, dass die US-Konjunktur ohne eine markante Belebung des Konsums wieder zu tragfähigem Wachstum kommt. Ich spreche dabei nicht vom 3. Quartal. Das dürfte dank der Stützungen und Rettungspakete im Vorfeld ein Wachstum erreichen, wenngleich ich bass erstaunt darüber bin, wie jämmerlich die bisherigen Verbesserungen ausfallen. Es geht um die Phase danach ... und die wird lang. Wenn so schon nichts vorangeht, was soll nach all den Rettungspaketen, Kaufanreizen und bei einem Leitzinsniveau von Null wachsen, wenn so vieles an Käufen gerade wegen dieser Stimuli vorgezogen wurde?

Und es soll mir keiner vorgaukeln, dass nun Asien die Rettung sei. Die großen Volkswirtschaften sind viel zu eng miteinander verbunden, um ein ausreichend hohes, isoliertes Wachstum in Indien und China hervorzubringen, von dem die USA und Europa

profitieren könnten. Vergessen wir nicht, dass diese Länder zu den Manufakturen der alten Industrienationen geworden sind. Wenn dort nicht gekauft wird, wird in den BRIC-Staaten auch weniger produziert. Nein, ich gebe hiermit zu Protokoll, dass ich erwarte, dass die Rezession in den USA noch lange nicht vorbei ist und sie in Europa überhaupt erst gegen Spätherbst für alle spürbar wird. Denn dass man hierzulande trotz der gefährlichsten Krisensituation seit Ewigkeiten nun bereits wieder Walzer tanzt, liegt vor allem daran, dass die bisherigen Notpakete genau die menschliche Mentalität trafen! Aber wer genauer hinsieht, neigt eher dazu, sich zum Apokalypso im Kreise zu drehen.

Ich stand vorgestern eine halbe Stunde in der Warteschlange vor der Tankstelle. Ich fuhr dummerweise auf Reserve, musste eine größere Strecke fahren und diese Tankstelle ist die einzige in unserer Kleinstadt. Eine halbe Stunde! Nicht, weil nun die Nachfrage plötzlich ob der angeblich wieder florierenden Wirtschaft explodiert. Nein, diese Tankstelle setzte an den letzten Montagen immer den Spritpreis deutlich herunter (heute sind es schon wieder fünf Cent mehr). Das stand sogar in der Zeitung ... und was passierte? Wie beschrieben. Wer die Menschen kennt, wundert sich nicht. Ich kenne Leute, die fahren insgesamt 20-30 km ins nahe Frankreich, um dort für zwei, drei Cent weniger zu tanken ohne zu kapieren, dass Zeitaufwand und Benzinverbrauch für diese Fahrt die Ersparnis mehr als auffressen. Ich kenne Leute, die kaufen sich ein neues Schlafzimmer, nur, weil sie es für 40% billiger bekommen ... auch, wenn das vorherige fast neu ist. Ich kenne zahllose Leute, die sich bei Sonderangeboten den Einkaufswagen volladen (ich kenne sogar jemand, der in solchen Notfällen mit zwei Wagen jongliert ohne rot zu werden) wenn es irgendwelche Dinge im Supermarkt im Angebot gibt. Da wird dann für die nächsten drei, vier Jahre billig Grillkohle gehamstert, Dosensuppe eingelagert ... egal, wie hoch der Aufwand ist, egal, wie viel Platz damit blockiert wird: Wenn's billig ist, muss man zuschlagen!

Genau dieser Nerv wird getroffen mit den angeblichen Schnäppchenpreisen, den angeblichen Nullzinsangeboten und dem „kaufe heute, zahle nächstes Jahr“-Trick. Autos, Fernseher, Gebrauchsgegenstände, Kleidung, Flüge ... immer ran damit. Wenn einem dann in den Medien pausenlos vorgesungen wird, dass die Krise längst vorbei ist und jeder, der nicht sofort kauft, nächstes Jahr ob der angeblich unausweichlichen Inflation (gerne auch Hyper- oder Megainflation) viel mehr bezahlen muss ... dann muss sich doch keiner wundern, wenn sich Deutschland die Krise aus dem Hirn kauft! Aber wer trotz der Terminnot, hervorgerufen durch das tägliche 12-Stunden-Glücklichsein, noch einen kurzen Moment Zeit findet, einen Schritt weiter zu denken, könnte sich fragen:

Kaufen die Amerikaner und die Deutschen dann alle nächstes Jahr mit ihren Börsengewinnen die großen Schlitten, nachdem sie dieses Jahr die Kleinwagen gekauft haben und mit der Abwrackprämie fast so viel reinbekommen haben, wie sie durch die Zinsen für den Kredit aufwenden müssen, weil sie sich ein neues Auto eigentlich gar nicht leisten konnten (aber es tun mussten, wo es doch was umsonst gab)? Kaufen sie nächstes Jahr den Fünft-Fernseher und buchen die Dritt-Urlaubsreise, während dann die Zahlungen beginnen für die Schnäppchen, mit denen sie dieses Jahr die Konjunktur gestützt haben? Und ... falls sie es nicht tun sollten ... wer braucht dann noch neue Kredite, wer braucht den Stahl für die Autos, das Kupfer, die Prozessoren? Welches Unternehmen am Ende der Erzeugerkette investiert dann in neue Maschinen, in Software, in Personal, wenn der Konsum nicht anspringt und so die Umsätze wieder fallen? Welches Unternehmen fährt die Produktion hoch, wenn es zuletzt die Lager nur dadurch wieder auf Normalniveau bekam, indem sie die Bestände unter der Gewinnschwelle losschlug? Wie soll die Wirtschaft wieder wachsen, falls reines „Backen aufblasen“ nicht helfen sollte?

Mohamed El-Erian von PIMCO, dem größten Player am weltweiten Bondmarkt, bezeichnete die momentane Rallye der Aktienmärkte als „Sugar-High“. Besser kann man es nicht ausdrücken. PIMCO, die ja nicht nur mit Anleihen arbeiten, hat seine Aktienexposition nun deutlich heruntergefahren, weil El-Erian zu dem selben Schluss kommt wie ich: Von nix kommt nix. Diese Rallye wird sich in dem Moment wie Zucker im Regen auflösen, wenn eben

dieser Regen nach dem kurzen, letztlich ja durch die Konjunktur-Stützungsversuche künstlich erzeugten, Aufbäumen wieder einsetzt.

Aus aktueller Sicht wird das meiner Meinung nach recht bald sein. Denn was an Konjunkturdaten in den vergangenen zwei Monaten positiv war, beschränkte sich entweder auf kurze Sondereffekte oder es handelte sich um subjektive Lagebeurteilungen wie Verbrauchervertrauen oder Einkaufsmanagerindizes. Oder es waren, wie beim Immobilienmarkt, Daten, die nur positiv aussahen, bei genauerem Blick aber Mogelpackungen waren. Wenn die Zahl der umgesetzten gebrauchten Eigenheime deutlich steigt, deren Preise aber kaum zulegen und ein Rekordanteil an Zwangsversteigerungen zu diesem Anstieg der Umsätze führte, ist das kein Zeichen einer Wirtschaftsbelebung. Zwangsversteigerungen auf Rekordniveau sind mitnichten hui, sondern pfui.

Wie aber kann es dann sein, dass die Börsen momentan die Wende feiern? Wie kann es darüber hinaus sein, dass man mir die Ohren volljubelt mit der Prognose, diese Rallye sei doch erst der Anfang? Sind denn diese Analysten alle blind oder dumm? Nun .. zwingen Sie mich nicht zu einer Antwort. Aber manche wissen genau, was sie tun. Denn wie schon öfter unterstrichen: Wer eine Rallye lostritt, braucht auch „Kanonenfutter“, das einem die ganzen Bestände abkauft. Da gilt es, eine gute Stimmung zu kreieren ... und das gelingt, wenn man um die menschlichen Schwächen weiß.

So wird momentan gerade mit dem Spruch geworben: „Überlegen Sie mal, wie die Lage noch vor einem Jahr aussah, als Lehman pleite ging (gegangen wurde)!“ Schon erfüllt sich des Anlegers Seele mit Wonne ... ja, genau, damals dachten wir ja alle, die Welt ginge unter. Klappt tadellos ... denn wer fragt sich: Was hat sich denn seitdem verbessert? Durch die Regierungsmaßnahmen wurde eine zeitweilige weitere Verschlechterung der Lage wieder aufgeholt ... aber eben nur auf Zeit. Und viele Elemente wie Industrieproduktion oder Konsum verschlechtern sich seitdem weiter. Nur die Börsen ... die sind wieder gestiegen. Obwohl ich noch vor einem halben Jahr als Narr angesehen wurde, als ich schrieb, man möge doch bitte nicht glauben, dass die Welt untergehe (genau das erwartete man noch Anfang März). Damals redeten alle von einem Dax unter 3.000 und ich von einer Rallye. Heute reden alle von einem Dax über 6.000 ... obwohl sich die Gesamtsituation von ihrem Unterbau her eher noch verschärft hat, weil man nun erkennen kann, dass die Wirtschaft dabei ist, in die nächste Grube zu fallen! Und ich rede von einem massiven Kurseinbruch.

Dass es gelingt, diese sich immer weiter öffnende Schere zwischen Schein und Sein zu kaschieren, ist möglich, weil sich Menschen als Masse betrachtet berechenbar verhalten. Je näher eine Gefahr kommt, desto mehr wird sie ausgeblendet. Und Menschen neigen dazu, in Krisensituationen völlig falsch zu reagieren bzw. auf Ersatzhandlungen auszuweichen. Darüber hinaus fühlen wir uns in kritischen Phasen besonders in der Masse sicher. Egal, ob es um faktisches Handeln oder Meinungen geht ... wenn wir überfordert werden, denken oder tun wir einfach, was die anderen auch tun. Tja, Büffel, Lemminge, Menschen ... so weit sind wir halt genetisch nicht auseinander.

Die Problematik wird dadurch noch verschärft dass wir dazu neigen, Experten als Institutionen anzusehen, die gegen dergleichen menschliche Regungen gefeit sind. Sind sie aber nicht. Es sind auch Menschen, die in Phasen der Verunsicherung mit den Wölfen heulen. Und wenn die offiziellen und/oder die heimlichen Leitwölfe den richtigen Ton treffen ... dann sehen wir steigende Aktien, während die unter den Teppich gekehrten Brandherde weiterhin unbehindert vor sich hin schwelen und uns genau das einbrocken werden, was mit den Müllkippen des Wirtschaftswunders auch passierte: Damals dachte man auch, alles auf einen Haufen und was drüberdecken, und das Problem ist aus der Welt. Typisch ... kleine Kinder räumen auch auf diese Weise auf. Aber ob nun Müllkippe oder „bad assets“, Arbeitslosigkeit oder Kreditausfälle: Eine Decke aus schönem Schein wird diese Zeitbomben nicht daran hindern, hochzugehen. Niemand kann genau absehen, wann. Aber es wird ein fürchterlicher Schlag sein und er wird plötzlich kommen. Und dann möchte ich niemand sein, der dem Sog der Masse folgend gerade seine Ersparnisse in den Aktienmarkt gesteckt hat!

Mit den besten Grüßen  
Ihr Ronald Gehrt  
([www.system22.de](http://www.system22.de))