

Roubini, Blankfein, die G20 und die einfachen Wahrheiten

Liebe Leserinnen und Leser,

die Nachrichten der vergangenen Tage sind recht bemerkenswert, wenn man sie genauer überdenkt. Fangen wir mal mit den Mahnenden an. Da steht momentan der von Dummebuteln abschätzig „Dr. Doom“ genannte Professor Nouriel Roubini im Vordergrund. Er warnt vor einem Zusammenbruch der Finanzmärkte, weil diese durch eine Welle billigen Geldes in nicht gerechtfertigte Höhen getrieben wurden.

Basis des Ganzen ist früh ihn die Nullzins-Politik der US-Notenbank. Man verschuldet sich billig im Dollar, dessen Wertverfall in den letzten Monaten zusätzlich Gewinne einbringt und stopft das Geld in die Finanzmärkte, vornehmlich in Aktien. In dem Moment, wo die Notenbank ihre Zinszügel anziehen werde, würde auch der Dollar markant ansteigen, den Kreditnehmern Verluste verursachen und dazu führen, dass sie diese Kredite auflösen. Was nur geht, indem sie all das, was sie vorher an den Börsen eingesammelt haben, eiligst verkaufen.

Dieser Gedankengang hat Ähnlichkeit mit dem, wovor ich seit Juli warne ... und bislang nicht Recht bekam. Ich hatte ja oft darauf hingewiesen, dass das quasi gratis verteilte Geld zu einem Großteil nicht in der Wirtschaft ankommt. Nur hatte ich nicht „irgend jemanden“ als Kurstreiber der Börsen ausgemacht, sondern einige Großbanken, denn für die lohnt es sich ja erst recht. Immerhin bekommen sie Geld wirklich zu 0,25%, scheuen das immer weiter steigende Kreditausfallrisiko, stecken das Geld in die Börsen und wähen sich scheinbar, was die steigenden und durch ihre eigenen Käufe getriebenen Kurse angeht, unverwundbar. Dass das zu einem fatalen Ende führt, da stimme ich mit Nouriel Roubini durchaus überein. Aber in meinen Augen braucht es dazu keiner Verschärfung der Notenbank-Politik.

Gerade in den USA verfügen die Großbanken über eine beängstigende Machtfülle. Ich fürchte, wir haben am vergangenen Wochenende ein Beispiel hierfür gesehen. Dass der Verfall des Dollars beim G20-Treffen nicht zu wie auch immer gearteten Maßnahmen oder nur zu verbalen Bekundungen zugunsten des Greenback führte, zeigt, dass die G20 in dieser Hinsicht besser M20 heißen sollten. M wie machtlos.

Darüber hinaus mögen manche Politiker den Ernst der Situation verkennen. Aber wohl kaum die Notenbanken. Ben Bernanke weiß zweifellos sehr wohl, wie verfahren die Lage ist. Er kann und wird weiterhin mit billigem Geld um sich werfen, weil er fürchten muss, dass nicht die Marktteilnehmer an sich eine Zinsanhebung mit Entsetzen quittieren würden (wozu auch, wäre dies doch eigentlich ein Signal dafür, dass die Konjunktur wirklich wieder anspringt, was positiv für die Börsen wäre) sondern die Großbanken, die sich am Spielchen mit dem Gratisgeld beteiligt haben ... und dadurch einen Finanzmarktcrash verursachen könnten, gegenüber dem der Crash vom vergangenen Herbst wie ein Picknick wirken könnte.

Und er mag ahnen, dass er nicht auf Vernunft bauen darf. Es ist beängstigend, dass Menschen, die auf unserer Welt Positionen mit extremer Macht besetzen, zumindest ab und an ein wenig die Bodenhaftung verlieren. So sehr, dass sie zu Zeitbomben werden. Manche mögen denken, ich spreche von Silvio Berlusconi. Aber nein, es gibt auch Menschen mit immenser Macht, die kaum einer kennt. Für Lehman Brothers war ihr langjähriger Chef Richard Fuld ein solches Risiko geworden, als er sich der Realität verweigerte. Und am Wochenende nun erklärt Goldman Sachs-Chef Lloyd Blankfein der verdutzten Restwelt, dass die Banken mit ihrem Tun Gottes Werk verrichten (dazu brachte Spiegel online am vergangenen Sonntag einen Artikel). Er meinte damit die üblichen Aktivitäten der Banken, die zu einer Mehrung des Wohlstands aller führen. Bemerkenswerterweise hat er das kurze Intermezzo der Subprime-Krise hier entweder ausgespart oder findet es ebenso lobenswert. Und ob die nun umso schlimmer laufenden Zockerein mit Gratisgeld sein frommes Wohlwollen finden, stand nicht explizit dabei. Aber wer weiß ... vielleicht erkennt er die

Problematik schon nicht mehr? Wäre dem so ... er wäre ja nun nicht der erste, dessen Flughöhe über dem Boden, auf dem Sie und ich herumzukrabbeln pflegen, zu Handlungen führten, die, basierend auf der immensen Macht dieser Personen, in Katastrophen führten. Katastrophen für die da unten, am Boden. Für wen auch sonst.

Es gibt einfach ein paar simple Dinge, die manch einer vergessen mag - entweder, weil er (wieder mal) glaubt, in einer neuen Zeit zu leben ... oder weil er auf der Machtebene eines Halbgottes schwebt ... oder wegen beidem. Ich weiß, wie schwer mein Stand ist, heute erneut darüber zu schreiben, während die Börsen den Freibrief der G20 hinsichtlich des Dollars mit fröhlichen Kursfeuerwerken feiern. Und ich sage eines gleich vorweg: Trotz intensivster Versuche durch Luftanhalten, im Kreis hüpfen und bei Vollmond Dickmilch trinken ist es mir nicht gelungen, die Kursbewegungen von morgen vorherzusagen zu können. Und das ist schlecht. Aber ich behaupte zu wissen, wenn schon nicht wann, so doch wie dieses Spiel mit dem Feuer enden wird: In einem extremen Kurseinbruch. Da stimme ich mit Professor Roubini durchaus überein ...

... was zur ersten der schlichten Wahrheiten führt die, da lange nicht mehr aufgetaucht, von immer mehr Akteuren schlicht verdrängt oder völlig vergessen wird: Nach rauf kommt runter. Einfache Regel: Wer meint, dieses Spiel einer sich immer weiter weitenden Schere zwischen Börsen und Realität mitmachen zu müssen, sei sich wenigstens jeden Moment gewärtig, dass Kurse auch mal fallen können. Und dass man erst weiß, dass es nicht der x-te kleine Rücksetzer ist, der sofort wieder aufgekauft wird, sondern die Wende ... wenn es bereits viel tiefer als ein einigermaßen normaler Rücksetzer steht. Ja, ich weiß, wie banal das klingt. Aber sind Sie sich dessen wirklich immer gewärtig?

Eine andere schlichte Wahrheit ist, dass der Umsatz mit dem Trend geht. Was momentan zu einer problematischen Erkenntnis führt. Denn man müsste konstatieren, dass das, was wir seit März sehen, trotz (bzw. gerade wegen) der allgemeinen Erwartung, dass die Börsen trotz aller eventuell vielleicht irgendwo ein bisschen vorhandenen Probleme höher laufen wird, eine Bärenmarktrallye ist. Ich halte es nicht für empfehlenswert, die Tatsache, dass die Umsätze bei fallenden Kursen deutlich anschwellen, bei steigenden Kursen aber immer geringer werden, einfach zu ignorieren, weil sie einem nicht ins bullische Konzept passt.

Was zum dritten Punkt führt: Wer verkaufen will, braucht auch jemanden, der ihm das ganze Gelump abkauft. Das kann man prima finden oder nicht ... aber nichtsdestotrotz ist das halt so. Der Umstand, dass die Umsätze anschwellen, wenn es abwärts geht, aber sofort austrocknen, wenn die Kurse steigen, ist ein großes Problem, falls man große Bestände an den Märkten unterbringen wollte. Vor allem wenn sie ... nun ... sehr groß sind.

Und das ist der Punkt, am dem ich mit Mr. Roubini nicht konform gehe. In meinen Augen bedarf es keiner Änderung der Notenbank-Politik. Das wäre in sofern nett für die Bullen, weil man davon ausgehen kann, dass Ben Bernanke weiß, was es geschlagen hat und so den Zusammenbruch immer weiter hinauszögern könnte, indem er weiter Gratisgeld verteilt.

Aber ich bin doch recht sicher, dass es dessen nicht bedarf. Sehen Sie, hier hat jemand was gekauft, obwohl er das Geld dafür nicht besaß. Hier kauften Akteure an den Börsen Papiere, deren Wert sich verändern kann (auch nach unten, so hört man), rein auf Pump. Und die Sicherheiten sind ebenfalls solche Papiere, bzw. die gekauften Papiere selbst. Die vierte und letzte simple Wahrheit, mit der ich Sie heute belästigen möchte, ist: Das ist „pfui“. Auf Pump kaufen ist gefährlich, dumm und leichtsinnig. Weil es nämlich schief gehen kann.

Erinnern Sie sich noch an das goldene Zeitalter, die „neue Zeit“ des Wohlstands für alle? Damals, 1999/2000, wurde bei nicht wenigen Privatanlegern so verfahren. Man gab ihnen Geld um Aktien zu kaufen, weil die ja eh immer weiter steigen, und nahm diese Aktien als Sicherheiten an. Und als ein paar Schlingel völlig ungerechtfertigt bei KGVs von schlappen 200 dachten, sie könnten mal Gewinne mitnehmen, stellte man fest, dass die Kaufbereitschaft plötzlich sehr klein war. Zu klein, als dass alle Gewinne mitnehmen konnten.

Jedenfalls nicht bei einem Dax um 8.000. Bei 2.200 dann, drei Jahre später, da waren dann alle draußen. Das gab furchtbar Mecker für die Bankberater, die sich seitdem hüten, dergleichen zu erlauben. Und noch mehr Unbill ereilte die, die auf Pump Aktien zu 100 kauften und sie bei 50 nicht mehr losbekamen, weil plötzlich alle Menschen dumm wurden und nicht verstehen wollten, dass ein Rücksetzer nach dem anderen ein Schnäppchen nach dem anderen bedeutete. Das Ende vom Lied war, dass der neue Ferrari eingezogen wurde und außer Schulden auf Geld, das man nie wirklich besaß, nichts blieb. Nichts eingesetzt, 100.000 verloren. Das passierte damals nicht selten.

Ich wollte das nur noch mal ansprechen, weil ich den Eindruck habe, dass neun Jahre, die seitdem verstrichen sind, eine zu hohe Halbwertszeit für Erinnerungen sind, wenn plötzlich Emotionen wie Gier das Denken überlagern. Nun können Sie einwenden, dass es heute ganz anders ist, weil es diesmal ja keine leichtsinnigen Privatanleger sind, die die Kurse dominieren, sondern die großen Adressen unter den Großbanken. Tja. Eben.

Wer damit sagen will, dass man nun nicht mit unverantwortlichem Handeln rechnen muss, heißt entweder Lloyd Blankfein oder hat die Sache mit der Subprime-Krise vergessen. Oder beides. Sehen Sie, in der zweiten Oktoberhälfte haben wir einen Hauch einer Idee bekommen, was passiert, wenn ein oder zwei der großen Spieler versuchen, sicherheitshalber ihre Positionen zu verringern. Das wurde noch mal abgefangen, aber die großen Spieler haben nun gesehen, dass mit Abstand zu wenig Kaufinteresse existiert, um ihre mit geliehenem Geld finanzierten Positionen wieder los zu werden.

Und dass der Kursabschwung abgefangen wurde, sieht mir, gerade mit Blick auf die bei steigenden Kursen noch weiter schwindenden Umsätze, wie eine Flucht nach vorne aus, wie der Versuch, bei noch höheren Kursen vielleicht irgendwie eine Kaufpanik der Anleger zu erzeugen, um die eigenen Positionen verkaufen zu können.

Aber bislang funktioniert das nicht. Die angeblich „starken Hände“, die eigentlich ihre Aktien an die „zittrigen Hände“ der Privatanleger zu Höchstkursen verkaufen wollten, beginnen nun immer mehr selbst zu zittern. Und sie haben allen Grund dazu. Der Notausgang ist zu und die Luft wird dünner. Und dieser Umstand ist es, der in meinen Augen der Auslöser für die Wende sein wird: Immer mehr werden nervös, immer weniger wollen oder können kaufen ... und das war's.

Und wenn Sie gerade darüber nachdenken, was im Frühjahr 2000 oder im Jahr 1930, als die Aktienmärkte in den USA 60% nach dem Crash anstiegen und dann die echte Baisse erst begann, der Auslöser für die Wende war: Es war derselbe. Da kam nichts, was plötzlich von außen alles verändert hätte. Nein ... es reichte, dass das fragile Gleichgewicht der Kräfte plötzlich einen Mangel an Käufern auswies ... einige, die bereits satt investiert hatten, das Gefühl bekamen, es sei besser, die Gewinne zu sichern ... und feststellten, dass niemand da war, der ihnen die Aktien auf diesem Niveau abkaufen wollte ... was sie erst recht nervös machte ... und das war's dann auf einmal.

Schon immer liefen starke Trendbewegungen über das Rationale hinaus. Und schon immer war die Zahl derer, die am Hoch- oder Tiefpunkt einer Bewegung der Ansicht waren, dass die Wende nahe sei, verschwindend gering. Diesmal ist die Bewegung durch das Gratisgeld der Notenbanken extremer geworden als in vielen Jahren zuvor. Aber das Prinzip bleibt das selbe. Daher möchte ich es noch einmal unterstreichen: Ich bezweifle, dass es einer Reaktion der Notenbanken bedarf, um dieses Kartenhaus einstürzen zu lassen. Aber ich bin sicher, dass die Mehrheit erst dann reagieren wird, wenn es viel zu spät ist. Denn auch das war nie anders.

Mit den besten Grüßen
Ihr Ronald Gehrt
(www.system22.de)