

## Die nahe Wende: Selbstbetrug oder Kalkül?

Liebe Leserinnen und Leser,

„hope sells“, keine Frage. Zum einen, weil die ganz überwiegende Zahl der Anleger weltweit in klassischen Fonds investiert ist oder sich ihr eigenes Körbchen aus Aktien zusammengetragen hat, ohne überhaupt auf die Idee zu kommen, aktiv auf nach unten drehende Kurse zu reagieren oder gar an fallenden Kursen zu verdienen. Zum anderen, weil immens viele Menschen weltweit um ihre Arbeitsplätze bangen und Aktiendepots bei zahllosen Anlegern einen Großteil ihrer Altersvorsorge darstellen. Oh ja, es ist kein Wunder, wenn man da nur zu gerne bereit ist zu glauben, dass sich die Lage bereits stabilisiert und die Wende nahe ist. Und bereit ist, Widersprüche zu übersehen.

Es ist schon ein Witz, dass Medien und Politik seit einigen Wochen im Chor die nahe Wende predigen. Davon war vor acht Wochen noch nichts zu hören. Aber parallel zu den steigenden Kursen wurden die Aussagen immer positiver ... nur - worauf basieren sie? Wo kann man Fakten finden die belegen, dass es wirklich so kommen wird, sprich wir jetzt eine Stabilisierung und gegen Jahresende sogar wieder Wachstum sehen?

Es gibt Frühindikatoren, die durchaus imstande sind, einen Blick in die Zukunft zu werfen. Dazu gehören die Einschätzungen der Einkaufsmanager der Unternehmen, die in der Kette der Produktion ja ganz vorne stehen. Baugenehmigungen und Auftragseingänge sind ebenfalls geeignet, eine vorsichtige Prognose zumindest für ein paar Monate nach vorne zu wagen. Nicht allerdings darüber hinaus. Heute vorhersagen zu wollen, wie sich die weltweite Konjunktur am Jahresende darstellt, ist unrealistisch.

Das gefährliche an dieser Sache ist, dass die meisten, die nun die Kurse steigen sehen, diese Sprüche einfach glauben und eben nicht kritisch hinterfragen! Klar, Hoffnung macht fröhlich und wird immer gerne angenommen. Aber sie pflegt in Verzweiflung umzuschlagen, wenn sie nicht erfüllt wird. Vor allem, wenn das Gegenteil passiert.

### Und auf einmal sollen die Vorhersagen stimmen?

Wenn Sie einen Beweis dafür wollen, dass derartige Vorhersagen über den Zeitpunkt der Wende zum Guten oder Schlechten nichts taugen, können Sie sämtliche Konjunkturprognosen der großen Regierungen der letzten Jahrzehnte durchgehen, sie mit dem, was dann tatsächlich geschah vergleichen und lächelnd betrachten, wie diese Vorhersagen dann immer wieder Stück um Stück an die Realität angepasst wurden. Sie können aber auch nur in die unmittelbare Vergangenheit zurückdenken. Noch vor einem Jahr wurde das Risiko einer Rezession hier wie in den USA von eben diesen Auguren aus Wirtschaft und Politik als gering bis moderat eingestuft ... und das, obwohl sie längst begonnen hatte (was sich aber erst „offiziell“ herausstellte, als die US-Daten zum Bruttoinlandsprodukt Monate später „korrigiert“ wurden)!

Die frohe Kunde der nahen Wende bekommt einen lächerlichen Anstrich, wenn wir uns überlegen, welche Argumente dafür momentan aus dem Hut gezaubert werden. Besonders gerne wird momentan der Anstieg des Verbrauchervertrauens in den USA, Großbritannien und hierzulande herumgereicht. „Schaut, es wird wieder konsumiert ... alles wird gut“. Ach herrje! Man muss schon ein rechter Depp sein, um mit solchen Sprüchen daherzukommen, ohne rot zu werden. Zwischen dem Verbrauchervertrauen als reine Stimmungsaussage und einem anspringen Konsum liegen Welten. Es ist ein erheblicher Schritt von der in den steigenden Vertrauensdaten ausgedrückten Hoffnung/Erwartung einer Verbesserung (vor allem, wenn sie so sehr geschürt wird) hin zu einem Anspringen des Konsums als Rückgrat der Konjunktur. Es ist nicht überraschend, dass die steigenden Börsen einerseits und der Dauerregen des Wendegewäschs in den Medien seine Wirkung zeigt. Aber davon mal

abgesehen, dass diese Verbrauchervertrauens-Daten immer noch ausdrücken, dass die Mehrheit eine Verschlechterung erwartet, zeigen keine Daten an, dass der Konsum wirklich anspringt. Weder die Frachtraten, noch die Nettoneuverschuldung, noch die Einzelhandelsumsätze. Letztere kamen vorhin für den April in den USA auf den Tisch. Vorher faselten Analysten noch davon, dass bereits diese Zahlen belegen würden, dass das Schlimmste vorbei sei, denn im Einzelhandel wäre es im April gut gelaufen. Nun ... ein Minus von 0,5% (ohne Kfz) ist nicht so ganz der Beleg dafür. Erwartet wurde übrigens ein Wert zwischen 0,0 und +0,2% in dieser Kernrate.

Ich will nun gar nicht auf diejenigen eingehen, die die Wende im September sehen, weil die Börsen im März ihre vorläufigen Tiefs gesehen hatten. „Die Börse nimmt die Konjunktorentwicklung ein halbes Jahr vorweg“ ist einer der dümmsten und falschesten Faustregeln, die es geben kann. Das kann man Stück um Stück sauber begründen und auseinander dividieren, aber das soll heute nicht das Thema sein. Vielleicht nur als Denkanstoß: Wir hatten während dieser Rezession auch markante Tiefs im März 2008 und November 2008. Da muss sich die Börse beim Vorwegnehmen irgendwie vertan haben. Diesmal aber nicht? Soso. Und warum? Und warum hat die Börse die Rezession nicht vorweggenommen sondern noch ihre Hochs erst markiert, als diese schon begonnen hatte und die Hinweise hierfür in haushohen Lettern überall sichtbar waren?

„Langsamer bergab“ heißt nicht „bergauf“!

Was mir besonders sauer aufstößt, ist das Beugen der Daten und die bewusst irreführende Wahl der Formulierungen. „Hellt sich auf“ und „dreht nach oben“ suggeriert denen, die nicht über Charts der entsprechenden Daten verfügen (also der Mehrheit), dass hier wieder Wachstum entsteht, sich die Lage verbessert. Das ist falsch. Die meisten Daten, die wir momentan bekommen, zeigen eine Verringerung der „Fallgeschwindigkeit“. Aber das mit einer Verbesserung der Lage gleichzusetzen ist, als würde man einen Waldbrand als unter Kontrolle bezeichnen, weil er zwar immer größer wird, sich aber langsamer ausbreitet als vorher. Das ist einfach nur Blödsinn. Aber der ohnehin nach Hoffnung gierende Bürger bekommt ein „langsamer bergab“ verbal als „bergauf“ verkauft.

Der heute veröffentlichte, quartalsweise ifo-Index für den Euroraum (nicht der monatliche für Deutschland, der kommt erst noch) weist für das zweite Quartal eine „Aufhellung“ auf, lese ich in den Schlagzeilen. Au weia. Dieser Index besteht aus zwei Komponenten, der Einschätzung der aktuellen Lage und einer Zukunftserwartung, die erfragt, ob die Unternehmen die Lage in sechs Monaten besser oder schlechter als momentan sehen. Die Zahl für die aktuelle Lage ist weiter scharf eingebrochen. Der Stand ist nun bei 30 Punkten auf einem historischen Tief. Vor einem Jahr lag diese Komponente noch 100. Dafür ist die Erwartungskomponente deutlich gestiegen. Aber: „Gestiegen“ heißt auch hier nicht, dass die Unternehmen eine Verbesserung erwarten. Der Wert von 76 entspricht nur der Erwartung (= Hoffnung auf) einer Stabilisierung. Zumal: Auch zusammen genommen ist dieser europäische Index damit zwar erstmals seit dem 3. Quartal 2007 wieder einen Tick nach oben gelaufen. Der absolute Wert liegt aber immer noch auf tiefem Rezessionsniveau. Was also soll an diesen Daten „bullish“ sein!

Bislang kann ich für meinen Teil keinerlei brauchbare Indizien dafür erkennen, dass eine Stabilisierung vor der Tür stünde oder gar schon begonnen hätte. Ich hatte hierzu schon an mehreren Stellen unterstrichen, dass die „normalen“ Mechanismen eines wirtschaftlichen Abstiegs momentan erst wenig bekämpft werden. Der Teil der Billionen weltweit, die direkt in die Konjunktur flossen und nicht den Finanzmarkt vor dem Zusammenbruch bewahrten, ist zu klein, um als Bungee-Seil für die Weltwirtschaft zu fungieren.

Eine vorsichtige Prognose für die kommenden Monate anhand vorgenannter Indikatoren, vereint mit dem, was wir an aktuellen Daten für April bereits haben, lässt mich erwarten, dass das Tempo des Abstiegs zwar abnehmen dürfte, aber der Abstieg selbst in diesem Jahr nicht zu Ende gehen wird. Ich lag in den letzten Jahren mit meinen Erwartungen hinsichtlich der

Konjunktur nicht allzu sehr daneben. Trotzdem kann diese Erwartung natürlich fehlgehen, wenn sich die Lage unvorhersehbar verändert. Ich weiß das. Diejenigen, die nun die nahe Wende in die Köpfe der Menschen pflanzen, offenbar nicht ... oder? Man muss sich fragen, ob diejenigen, die nun die Realität so beugen, dass sie sonniger aussieht, nur einfach keine Ahnung haben ... oder ob dahinter Kalkül steckt.

### Absichtliches Schüren der Hoffnung?

Ich befürchte, dass hier in der Tat Berechnung eine entscheidende Rolle spielt ... von den immer wieder haarigen Problemen, die wir mit Unbekümmertheit, Rücksichtslosigkeit oder schlichter Dummheit bei Menschen in entscheidenden Positionen haben abgesehen, kommt damit ein weiterer Risikofaktor hinzu. Nämlich, dass dieses Kalkül in die Hose geht.

Die Börse steigt, weil die Stimmung sich verbessert. Und die Stimmung verbessert sich, weil die Börse steigt. Ein scheinbares perpetuum mobile, das aber leider frei in der Luft schwebt. Daher fürchte ich, dass all diese auf einmal Hoffnung weckenden Aussagen dazu dienen sollen, den Menschen die Angst zu nehmen und sie dadurch dazu zu bringen, den Fuß von der Ausgabenbremse zu nehmen und wieder zu konsumieren. Auf diese Weise wäre es möglich, das Problem der Konjunkturlage zu lösen ... denn wenn wieder der Blick auf den Zweitwagen, das Häuschen im Grünen und die Kreuzfahrt in der Karibik anstatt auf die Kontoauszüge gerichtet wird ... wenn wieder Kredite aufgenommen werden anstatt sich schnell zu entschulden ... dann bräuchte man gar keine weiteren drei- bis vierstelligen Milliarden mehr, um den Wirtschaftsmotor wieder effektiv ins Laufen zu bekommen!

Die Wirtschaft würde tatsächlich von alleine wieder in Laufen kommen, denn noch ist die Zahl der Arbeitslosen nicht so hoch, dass der verbleibende Rest nicht durch den „Prä-Wende“-Konsum (jetzt noch schnell den Zweitwagen kaufen, bevor die Inflation kommt, haha) wieder Wachstum erzeugen könnte, ohne dass man den Umweg über öffentliche Aufträge und Beschäftigungsprogramme gehen müsste, um die Leute wieder in Arbeit und danach wieder in die Läden zu bekommen.

Das kann rein theoretisch klappen ... wenn die Leute in ausreichender Zahl die Mär von der unabdingbar um die Ecke lauernden Wende glauben und entsprechend alle Vorsicht fahren lassen, die sie angesichts dieses extrem starken und schnellen wirtschaftlichen Einbruchs und mit der Erinnerung des Beinahe-Zusammenbruchs des Finanzsystems im Spätsommer 2008 vernünftigerweise walten ließen. Neue Kredite aufnehmen statt sparen ... Konsum statt Zurückhaltung ... überzeugt von Beweisen, die keine sind. Hm.

Sicher, was wir in den vergangenen Jahren erlebt haben unterstreicht, dass die Menschheit insgesamt zu unglaublichen Dummheiten fähig ist. Aber Angst macht wach. Und dass an der Börse die Kurse steigen, weil die Mehrheit der Anleger an das Märchen der nahen Wende glaubt, ist einfach nicht der Fall, das hatte ich am letzten Wochenende in meinem Börsenbrief zu erklären versucht. Ich bezweifle sehr, dass der Versuch, Angst in Hoffnung zu verwandeln und so zu erreichen, dass sich die Konjunktur am eigenen Schopf aus dem Sumpf zieht, funktioniert. Bislang gibt es zumindest seitens der Daten keine Hinweise darauf. Aber:

Wenn diejenigen, die an diese Mär glauben, erkennen müssen, dass man sie schlicht veräppelt hat, geht der Schuss nach hinten los. Wenn die Menschen in wenigen Monaten, wenn sich die Konjunktur eben nicht stabilisiert hat, schon wieder bewiesen bekommen, dass Sie genasführt wurden, möchte ich an den Börsen nicht Long sein. Dort sieht das Kursbild schon jetzt kritisch genug aus, dass ich in meinen Depots am Dienstagmorgen die allerletzten Calls über Bord geworfen habe. Und falls die Börsen, ob Rohstoffe oder Aktien, nun (was ich erwarte) in eine größere Korrektur einschwenken, kann schnell ein neuer, großer Baisseimpuls daraus werden ... denn dann läuft das perpetuum mobile der Stimmung ebenso leichtfüßig abwärts, wie es in den vergangenen Wochen die Stimmung hob. Daher: Obacht und Bullenhörner in die Mottenkiste packen!

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

PS: Nach mehreren Jahren ohne Urlaub werde ich in diesem Sommer in sofern kürzer treten, als dass ich von Juni bis einschließlich September keine Probeleser mehr aufnehme, um mir zumindest dadurch eine Arbeitsentlastung zu ermöglichen, die ich meiner Familie und meiner Gesundheit zugute kommen lassen werde. Wer also über eine Testphase des SYSTEM22 nachdenkt, bitte bis Ende Mai anmelden, danach sind die Türen bis zum Herbst zu.