

V wie Vehltritt

Liebe Leserinnen und Leser,

ich halte die Erwartung, dass sich ausgerechnet die schwerste, tiefgreifendste Krise der letzten 80 Jahre leichtfüßig und problemlos in Form einer v-förmigen Erholung in Luft auflöst für ebenso daneben wie den orthographischen Fehltritt in der Überschrift dieser Kolumne (wobei ich zugeben muss, dass derartiges Pidgin-Deutsch Spaß macht). Und aus dieser Meinung heraus erwarte ich, dass nicht nur die weltweite Wirtschaft, sondern auch die Börsen in den kommenden Monaten erheblich auf Tauchstation gehen werden. Ich meine damit keine Korrektur oder ein kleines Rücksetzerchen, sondern einen massiven und (mindestens) ein halbes Jahr andauernden Abstieg.

Ich weiß sehr wohl, dass ich damit zu einer Minderheit gehöre ... zumindest was Analysten, Volkswirte oder Börsenbriefautoren anbelangt. Bei den „normalen“ Bürgern bin ich mir meines Minoritäten-Status gar nicht mal so sicher, da die ja regelmäßig Kontakt zur Außenwelt haben. Die grundsätzliche Problematik ist ja nun sattsam bekannt, zumal ich in den letzten Monaten oft darüber geschrieben hatte:

Die Stimuli der Regierungen sind nun über die Bühne. Turnhallen, Schulen, Rathäuser sind renoviert ... Straßen, Brücken, Tunnel neu gebaut oder instand gesetzt ... Bauaufträge wurden teilweise für Dinge vergeben, die niemals irgendwer brauchen wird. Machen wir das 2010 erneut? Neuwagen wurden gekauft, weil man da was geschenkt bekam ... oft ohne zu merken, dass der entgangene Preis für den Verkauf der Rostlaube plus der Zins des für den Kauf des Neuwagens erforderlichen Kredits teurer als 2.500 Euro oder 4.000 Dollar kommen. Machen wir das 2010 erneut? Die Elektronikmärkte, die Autohändler, die Supermärkte haben an den Mann gebracht, was irgend ging ... durch angeblich zinsfreie Ratenzahlungen oder gar das geniale „heute kaufen, nächstes Jahr zahlen“. Nächstes Jahr ... wenn angeblich die zahllosen Kurzarbeiter wieder voll beschäftigt sind. Kaufen die das ganze Gelumpe 2010 erneut?

Alles wurde unternommen, damit die Schornsteine weiter rauchen. Viel früher, als man dies normalerweise getan hätte, aber unter dem Eindruck der Bankenkrise wurde versucht, gleich alles auf einmal zu tun. Kein Vorwurf hierzu ... in einer solchen Situation hatte man wohl keine andere Wahl. Aber a propos Wahl ... was kommt danach? Klingen dann die Flötentöne weiterhin in Dur? Ich für meinen Teil erwarte, dass 2010 nicht die Schornsteine, sondern die Köpfe rauchen werden. Denn was dann? Wie weiter? Die ganzen Anreize und Stützungen der Regierungen weltweit haben doch letzten Endes nur dazu geführt, dass der Konsum in diesem Jahr künstlich angekurbelt wurde und dadurch später in ein tiefes Loch fällt. Und wenn ich da an die kommenden Kreditausfälle und die jetzt schon gewährten Rabatte denke, hatte kaum jemand was davon. Den Unternehmen drückte das auf die Gewinnspannen und den Privathaushalten auf die Geldbörse ... immer mit der sicheren Erkenntnis im Blick: Jetzt, wo wir alles überstanden haben, läuft der Aufschwung von alleine und damit können in Kürze wieder Preiserhöhungen durchgesetzt werden. Ha!

Nein, der Aufschwung wird keineswegs von alleine laufen. Die momentane Situation hatte erst vor relativ kurzer Zeit eine Art Vorgänger: Der Run der Bürger auf den Einzelhandel im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung. Zum Jahresende gab es eine Mini-Konsumblase, zum Beginn des Neuen Jahres dann das Loch. Das selbe Prinzip ... nur im aktuellen Fall ungleich umfassender. Was also tun, um zu erreichen, dass die Schar der wider Erwarten zukünftig doch nicht vollbeschäftigten, sondern unbeschäftigten Arbeitnehmer im kommenden Jahr den mutigen Schritt zum Drittwagen, dem Zweiturlaub und einer neuen Wohnungseinrichtung tut?

Tja ... knifflig. Denn die Zinsen sind ja schon unten. Und abkriegen tut man als Normalbürger davon ohnehin nichts (sehen wir mal von der Senkung der Dispozinsen von 13 auf 12,75%

ab ... oder ähnlichen Segnungen). Denn gerade jetzt warnt man ja vor einer Welle an kommenden Kreditausfällen (was ja tadellos zum neuen Aufschwung passt ...), so dass Mittelständler wie Privatleute mal wieder beweisen müssen, dass sie das Geld nicht bräuchten, bevor sie einen Kredit bekommen. Noch mal Abwracken ist schwierig, es sei denn, man geht mit dem Mindestalter der Fahrzeuge runter. Drei Jahre alt ... und dafür dann 2.500 Euro .. ei, das wär' ein Geschäft. Steuern senken, ja ... immerhin kommt es, was die Staatshaushalte angeht, sowieso nicht mehr darauf an. Aber ob in den USA oder hierzulande: Ein, zwei Prozent weniger Einkommenssteuer führen nicht dazu, dass die insgesamt bereits gesättigte Bevölkerung dazu animiert wird, sich noch mehr ins Haus zu packen. Vor allem nicht, wenn sie erkennt, wie sehr sie ob dieser angeblich beendeten Rezession genasführt wurde!

Denn diese v-förmige Wende von Absturz zu Aufschwung hat einen Nachteil. Blödes Beispiel, aber letztlich doch irgendwie ganz nett: Auf einem Bein kann man nicht stehen ... und neigt dazu, heftig und plötzlich umzukippen. Und es besteht dabei das Risiko, dass sich der ganze Eiter der weiterhin offenen Wunden der Konjunktur, der in diesem „V“ sorgsam verborgen wurde, mit einem Schlag über all diejenigen ergießt, die wirklich glauben, ab jetzt geht's wieder aufwärts. Es wäre vielleicht kein Fehler, Leuten wie dem Deutsche Bank-Volkwirt Norbert Walter genau zuzuhören, wenn er über die Risiken der aktuellen Situation spricht. Wenn einer wie er aus dem Hosianna-Chor der meisten Kollegen ausschert, dann nicht ohne Grund. Und wenn Bill Gross und Mohamed El-Erian von Pimco von einem Sugar-High an den Aktienmärkten sprechen, empfehle ich ebenfalls gespitzte Ohren.

Die Stimuli für die Konjunktur sind mit Masse durch. Es bleiben nur noch „Krücken“ wie z.B. aktuell die Versuche, den Dollar abzuwerten. Super Sache ... für die Amerikaner. Klar, dann wird ihr Toyota teurer .. oder Toyota macht weniger Gewinn, je nachdem. Aber man rechnet ja damit, dass der klassische Patriot sich dann eben dieser Gesinnung erinnert und sich freudig einen Chrysler vors Haus stellt. Oder zwei. Ich weiß nicht recht, ob diese Aktion hinhalten wird, denn in früheren Phasen erwiesen sich diese Versuche, die US-Wirtschaft zu stärken, als Fehlschlag. Aber sicher ist, dass die Dollar-Abwertung zu Ungunsten Chinas und der anderen BRIC-Staaten geht (auch wenn China sich eisern an den Dollar koppelt) und vor allem zu Ungunsten Europas. Dass man hierzulande über einen steigenden Euro jubelt, verblüfft mich immer wieder. Hier wird an dem Export-Ast gesägt, auf dem wir alle sitzen. Dass nebenbei für uns das Öl billiger wird, kann das kaum kompensieren.

Diese Problematik des „Lochs“ in den kommenden Monaten konnte man bereits im Frühjahr klar erkennen. Doch wir üblich stellte man sich damals hin und dachte „ach, irgendwas wird sich danach schon ergeben“. Dass nun die meisten Regierungen gelassen dem Aufschwung entgegensehen, der nicht kommen wird, weil dort viele Verantwortliche „Volkswirtschaftslehre“ nicht einmal buchstabieren können, bringt die ersten Akteure ebenso wie manche Kommentatoren jedoch nun langsam dazu, ein wenig defensiver zu werden. Ja, es könne durchaus sein, dass es nächstes Jahr ein eher „moderates Wachstum“ (so z.B. Ben Bernanke) gebe. Moderat heißt in Notenbankerisch „keines“, nehme ich an. Leider bin ich nicht polyglott, daher muss ich mutmaßen. Es gibt sogar einige, die es für denkbar halten, dass es über Jahre hinweg nicht zu einem tauglichen Wachstum kommen kann. Wenn ich die Erfahrungen aus 2007 als Maßstab nehme, wird es noch ein paar Monate dauern, bis sich die meisten dann meiner Erwartung eines erneuten Abschwungs anschließen und uns mitteilen, dass sie eben dieses ja schon immer gesagt hätten. Nun gut ... was bedeutet das für die Börsen?

Früher, gaaaanz früher, die Älteren unter Ihnen werden sich vielleicht noch erinnern, gab es mal die alberne Idee, dass ein Boden an den Börsen nur dann was taugt, wenn er erneut getestet und für tragfähig befunden wurde. Sicher, V-Wenden gab es durchaus, so z.B. im Zuge der Russland-Krise 1998. Aber da hatten wir etwas andere Umstände. Es ging um eine panische Übertreibung, die sich ins glatte Gegenteil verkehrte, als man davon ausgehen konnte, dass der Brandherd gelöscht ist. War er zwar nicht, aber das Feuer wurde einigermaßen sicher mit Schlamm zugedeckt. Heute könnte man natürlich davon ausgehen,

dass wir das selbe Szenario haben: Die „bad assets“ sind unter den Teppich gekehrt, die Banken haben heute alle bilanziellen und monetären Möglichkeiten, das selbe Spielchen wie zuvor zu treiben und somit ist das Problem zwar nicht gelöst, aber sicher unter von den Regierungen bezahlten Teppichen begraben. Fein.

Es sei denn, man wirft einen Blick auf den „Kleinkram“ wie den Immobilienmarkt, den Einzelhandel, den Arbeitsmarkt. Also auf alles, was die Konjunktur betrifft. Wir hatten mit der Subprime-Krise ein der Russland-Krise durchaus ein wenig ähnelndes Ereignis, das oberflächlich gelöst wurde ... eben gerade so, dass unsereins davon nichts mehr sehen oder hören soll. Aber 1998 löste diese Situation keine weltweite Rezession aus, die zu bekämpfen bereits alle Register gezogen wurden, ohne dass die Flammen erstickt sind!

Viele, und ich glaube viel mehr, als manchen US-Banken lieb ist, sind sich dessen völlig bewusst. Und trotzdem steigen die Aktienmärkte weiter. Auch hier kommen die Analysten langsam ins Grübeln. Wenn die Wirtschaft erneut nach unten laufen würde .. und der Dax notiert gerade 60% über seinen Tiefs vom März ... sind das Schnäppchenkurse?

Tja, eher nicht, nicht wahr? Aber nachdem die Bullen, die Ihnen heute mitteilen, dass der Einstieg in Aktien auf aktuellem Niveau eine sichere Sache sei, keine fundamentalen Argumente haben und mittlerweile klar wird, dass so ziemlich alle Privatanleger, die der Mär der großen Hausse glauben wollten, nun, sechs Monate nach dem Tief, bereits eingestiegen sind, bleibt noch ein Argument übrig. Die ewige, bullische Allzweckwaffe: „Unfassbare Summen suchen verzweifelt nach Anlage und stehen bereits in den Startlöchern.“ Und deswegen könnte es zwar irgendwann mal wieder runter gehen, aber erst geht's noch weiter raus. Also frisch auf und eingestiegen!

Wie hübsch, genau das selbe Argument wie einst im Dezember 2007, als es angeblich keine Rezessionsgefahren gab. Und wenn doch, dann mache das nichts, denn „unfassbare Summen suchen verzweifelt nach Anlage und stehen bereits in den Startlöchern.“ Nun, damals ging irgendwie etwas schief. Plötzlich gab es gar kein Geld und das, was bereits im Markt war, pulverisierte sich zügig. Und sogar diese angeblich nahezu unmögliche Rezession kam. Und diesmal?

Niemand kann Ihnen erklären, wo diese „unfassbaren Summen“ herkommen sollen, nachdem Milliarden an Kapital zuvor in der Rezession vernichtet wurden und die Regierungsgelder entweder in den Banken oder in der Wirtschaft direkt versenkt (pardon, investiert) wurden. Und niemand kann Ihnen erklären, warum Menschen, die über Milliarden gebieten, so bescheuert und verzweifelt sein sollten, dass es ihnen erst ein halbes Jahr nach einem Tief der Aktienmärkte einfallen sollte, 60% über dem Tiefstand bei dieser Bedrohung durch die Konjunktur in Aktien einzusteigen, während die meisten Kleinanleger sich bei vergleichbaren Gedanken der Magen umdreht. Und wenngleich dann immer wieder davon gefaselt wurde, wie viele Fantastrilliarden weltweit im Geldmarkt geparkt seien, kann Ihnen doch niemand erklären, warum dieser Geldmarkt, der ja immer satt besetzt ist, ausgerechnet jetzt einen Exodus hin zum Aktienmarkt erleben sollte, obgleich die Zinsen dort seit Monaten gering sind und die Aktienkurse damals niedriger waren. Aber wer fragt schon? Wer denkt genauer nach? Angst soll erzeugt werden mit diesen Sprüchen. Die Angst, die große Sause der Aktien zu verpassen. Und bei wem das verfängt, der denkt nicht genau nach. Der ist voll damit beschäftigt, sich zu ängstigen.

Nur habe ich den Eindruck, dass immer weniger diesen Sprüchen auf den Leim gehen und sich als Kanonenfutter verheizen lassen, indem sie auf diesen Levels in Aktien einsteigen, die andere gerne loswerden möchten. Und diese „anderen“ merken das natürlich auch. Das könnte langsam spannend werden ... vielleicht sogar schon morgen Abend, denn dann kommt das Statement zur Sitzung der US-Notenbank heraus.

Diese „unfassbaren Summen“ gibt es natürlich ... nur sind sie nicht an der Seitenlinie und warten auf Anlage, sondern sind längstens im Aktienmarkt drin. Mal von dem Anstieg der

Marktkapitalisierung abgesehen, der ja nicht den Zufluss messen kann, aber einen Anhalt dafür gibt, was nötig ist, um die Aktienmärkte dieser Welt in sechs Monaten um 60% nach oben zu hieven, ist die Erkenntnis eigentlich gar nicht so schwer zu erlangen: Damit die Börsen steigen konnten, mussten wohl irgendwie mehr Käufer als Verkäufer am Markt sein ... und das recht aktiv und beherzt ... und angstfrei.

Jaja, die solide „Mauer der Angst“, die dieser Tage immer beschworen wird, um die Solidität dieser V-Wende der Börsen zu unterstreichen ... sie besteht aus japanischem Seidenpapier, dünkt mir. Denn wäre man hier vorsichtig und zögerlich zu Werke gegangen, wir hätten eine Bodenbildung an den Aktienmärkten gesehen (komme mir bitte jetzt keiner mit der umgekehrten Riesen-SKS). Aber im Gegenteil wurden die Kurse durch die Decke gedroschen, dass es einen grauste. Wie dieses? Nun, ganz einfach - es handelte sich ja um GAL (Geld Anderer Leute). Um Regierungsgeld, genau gesagt. Und damit wiederum um unseres. Anstatt Kredite zu vergeben, nutzte manch findige Großbank die nahezu zinsfreien Notenbankgelder, um am Aktienmarkt mal schnell ein paar Milliarden zu verdienen. Und da braucht es keine Mauer der Angst, denn das Ganze war ja risikolos. Geht es in die Hose, wird der Chef mit ein paar Hundert Millionen nach Hause geschickt und die Bank wieder mal rausgepaukt ... und gut ist. Gut, was dann mit der Kohle im Aktienmarkt passiert, ist ein anderes Thema, Aber das ist ja dann nicht das Geld der Bank, sondern das der Regierung oder der Fondsanleger/Sparer/Investoren ... also halt von diesen irrelevanten Minderheiten namens Bevölkerung. Und wofür gibt es Abschreibungen!

Knifflig wird es mit diesem „Money for Nothing“ erst, falls die Regierungen diesen Gratisgeldhahn ein paar Windungen zudrehen sollten. Klar, die wissen mittlerweile, dass sie das nicht so einfach tun können, weil sonst das ganze Kartenhaus in sich zusammenbricht und aus der V-Erholung der Börsen ein Bungee-Sprung wird, bei dem man auf der Rückreise nach oben das Gummiseil kappt. Nur ... tun sie es nicht, wie wollte man das denn begründen, wo doch die Wirtschaft angeblich bereits wieder auf Erholungskurs ist?

Die US-Notenbank hat die ganze Phalanx der monetären Geschenke zuletzt verlängert, „zur Sicherheit“, so der Tenor. Aber nunmehr sind die Stimmen des Jubels zu laut, selbst Bernanke spricht von einer hohen Wahrscheinlichkeit, dass die Rezession überwunden sei. Sie können es sich aussuchen: Wird das Geld weiter verschenkt, wird die Aussage hinsichtlich einer Wende der Konjunktur unglaubwürdig, was für negative Reaktionen an den Aktienmärkten sorgen dürfte ... denn gegen einen geballten Druck kommen auch die Kurstreiber mit ihrem Gratisgeld nicht an. Oder sie kürzen bzw. stoppen diesen Geldfluss, was wiederum zu einer negativen Reaktion am Aktienmarkt führen würde, denn dann müssten die Großbanken ihr Spielchen nach und nach beenden und an diejenigen verkaufen, die jetzt glauben, ideal billige Einstiegskurse zu haben. Und das ist ... wenn ich mich nicht irre ... nahezu niemand!

Selbst wenn sich die US-Notenbank morgen irgendwie aus einer Entscheidung herauszuwinden sucht ... versuchen wird sie es: Die V-Erholung der Wirtschaft ebenso wie die der Börsen wird sich letzten Endes als Fehltritt erweisen ... und die Zeiten dann am Aktienmarkt so ungemütlich werden, wie es ein düsterer Herbst so mit sich bringt.

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