

Wie in bösen alten Zeiten

Liebe Leserinnen und Leser,

als Bundespräsident Horst Köhler heute am frühen Nachmittag das neue Bundeskabinett vereidigte, fiel mir ein Satz besonders auf. Er sagte, dass die Akteure an den internationalen Finanzmärkten nicht wieder zu den Methoden und Verhaltensweisen zurückkehren dürften, welche die Krise ausgelöst hätten. „Geschähe dies“, so der Bundespräsident, „stünde uns eine noch schlimmere Krise als die jetzige bevor. Die Welt braucht eine neue Ordnung für die Finanzmärkte, die Geld und Kapital wieder in eine dienende Rolle bringt, zum Nutzen aller Menschen.“

Nun ... ich beziehe mich nun keineswegs auf alle Banken, sondern nur auf bestimmte Großbanken, die sich auch zuvor, vor und während der Krise, besonders hervorgetan hatten, wenn ich behaupte: Der verwendete Begriff „zurückkehren“ ist falsch. Denn sie haben diese Verhaltensweise bis heute nicht geändert und haben auch nicht die Absicht, sich hierzu vor wem auch immer nötigen zu lassen. Stockende Kreditvergabe trotz nahezu zinslosen Notenbankkrediten, eine weitere Ausweitung der Derivate und damit des Hebels in beide Richtungen an den Finanzmärkten und zugleich erstaunliche Käufe in den Aktienmärkten, belohnt mit erneuten Rekordboni. Und dies, während die Krise nur verbal in einigen Medien vorüber ist, in Wahrheit aber noch nicht einmal ihr volles Ausmaß erreicht hat, da dies nur durch Stützungsprogramme aller Art auf der Zeitachse nach hinten verschoben wurde. Wir stehen am Abgrund. Und diesmal ist es noch viel riskanter und die Distanz bis zum Aufschlag höher, weil viele Banken heute noch fragiler dastehen als vor zwei Jahren und die meisten Verbraucher gar nicht ahnen, wie groß die Risiken noch sind.

Zu dieser Hoffnung unseres Bundespräsidenten und meiner in dieser Hinsicht sehr pessimistischen Erwartung passt ein Artikel, den ich am Wochenende an die Leser meines Börsenbriefs schickte. Den Kern des Artikels möchte ich hier weitergeben:

Nichts gelernt ... wie immer

Vor auf den Tag genau 80 Jahren ereignete sich der Crash von 1929, dessen Auswirkungen die Welt sechs Jahre lang ins Elend stürzen sollte. Damals aber, wenige Wochen nach dem Crash, wurde überall propagiert - und auch geglaubt - dass die Lage wieder völlig im Griff sei und die gedrückten Aktienkurse eine herausragende Chance für diejenigen seien, die noch Geld zum Investieren besaßen. Die Angst wurde durch große Reden und tiefgreifend wirkende Maßnahmen vertrieben, die Banken verdienten plötzlich wieder viel Geld und die Gier flackerte ebenso schnell wieder auf, wie sie kurzzeitig von der Angst vertrieben wurde. Doch die massiven Einbußen in Wirtschaft und Privathaushalten insgesamt blieben existent ... kein Geld, keine Umsätze ... das ließ sich nun mal durch starke Sprüche, Entlassungen und Bilanzkosmetik nicht auf Dauer kaschieren.

Fast 60% stieg der Dow Jones nach dem Crash wieder an, man tanzte bereits wieder fröhlich den Fandango auf heißer Luft. Mahner und Warner wurden verhöhnt und ausgelacht ... und dann begann die wirkliche Baisse, die zu einem echten Vernichtungsschlag für die Weltwirtschaft wurde. Auch und gerade, weil man nach ersten Maßnahmen zu schnell darauf verfiel, von offizieller Seite gute Stimmung zu produzieren und auf nachhaltige Maßnahmen wie strengere Börsenregeln und radikale wirtschaftliche Reformen verzichtete. Und auch, weil man nie bereit war, genau zu prüfen, warum es zu diesem Crash kommen konnte. Denn es gab keinerlei externe Auslöser, die erklärt hätten, warum es ausgerechnet der 24.10.1929 sein musste, an dem die Kurse zusammenbrachen. Und es wurde somit auch nie genauer untersucht, wer wohl die gigantischen Verkaufsaufträge, die in Blöcken auftraten, wie sie nur Großbanken zusammenbekommen konnten, unlimitiert auf den Markt warf ... und ob es sich dabei nicht um gezielte Leerverkäufe gehandelt hatte.

All das kommt einem bekannt vor, nicht wahr? Es gab zahlreiche Sendungen zu dieser Thematik in diesen Tagen, auch die Anfänge der aktuellen Krise in den Jahren 2007/2008 finden ihre Plätze in den Sendern. Aber meist zu nachtschlafender Stunde oder dann, wenn andernorts attraktive Filme laufen. Aber es hätte sowieso keinen Zweck. Denn immer sind Details anders, die denjenigen, die Probleme und Risiken grundsätzlich aus ihrem Denken und Handeln verbannen, Argumente liefern um zu erklären: „Diesmal ist das alles doch ganz anders.“

Ja, es gibt Unterschiede in der Struktur der Sache. Gleich ist aber, dass die Börsen damals wie heute unter der Last des Leichtsinns der Akteure und der Selbstüberschätzung der Wirtschaftskraft zusammengebrochen sind. Doch während man damals entschied, die einbrechenden Staatseinnahmen durch massive Einsparungen und Steuererhöhungen zu bekämpfen, was der Wirtschaft natürlich erst recht das Genick brach, wird heute das Gegenteil getan. Gut, das mit den effektiven Steuersenkungen existiert bislang vor allem verbal. Aber dafür hauen die Staaten Geld heraus, dass es einem schwindlig wird. Der Verbraucher muss unterstützt werden, statt ihn noch mehr zu belasten. Klingt gut. Klingt logisch.

Das Japan-Rätsel

Vergleichbares hat man auch in Japan in den 90er Jahren getan. Zinsen auf Null, Steuern runter und schon war das Problem gelöst. Dachte man. Es klappte aber nicht. Ich möchte ihnen den Verlauf der japanischen Börse aus dieser Zeit noch mal in Erinnerung rufen, denn obgleich das ja nun wirklich nicht allzu lange her ist, ist die Zahl derer, die sich dessen entsinnen, verblüffend und beängstigend klein: Während beispielsweise der Dax in den 90er Jahren, vom 01.01.1990 bis zum 01.01.2000, um 276% stieg ... fiel der japanische Leitindex Nikkei 225 um 48%.

Stellt sich die Frage, warum es nicht funktionierte. Eigentlich war es ganz einfach. Japan baute in vielen Industrien gigantische Überkapazitäten auf. Zunächst waren die Kapazitäten natürlich von einem explodierenden Absatz getragen. Computer, Autos und Motorräder, Unterhaltungselektronik: Weltweit entstand meist nur die Frage, welche der japanischen Marken man denn kaufen sollte ... und nicht ob. Aber irgendwann war Schluss. Die Nachfrage war gedeckt und der Austausch zu neuen Geräten ging langsamer vor sich als gedacht, zumal die Konkurrenz nicht schlief und technologisch zügig aufholte. Die Kapazitäten aber waren auf stetiges Wachstum ausgelegt worden, weil man damals (wie heute) immer wieder den selben Fehler beging:

Was wächst, wird weiter wachsen. Ob nun Umsätze, Gewinne oder Aktienkurse - immer neigen die meisten Menschen dazu, die gerade laufende Entwicklung einfach 1:1 in die Zukunft zu verlängern ... und fallen dann in die Grube, die sie sich selbst gegraben haben. Nichts half in Japan, auch nicht die Reduzierung der Preise und radikale Sparmaßnahmen. Die Wirtschaft war für lange Zeit schwer angeschlagen. Und damals kaufte die japanische Regierung sogar permanent Aktien an den Börsen auf, um diese zu stützen. Kommt einem auch bekannt vor. Denn ob es nun die Banken sind, die quasi in zweiter Reihe das Gratisgeld der Regierungen an den Börsen verbraten oder die Regierungen selbst, kommt letztendlich auf das selbe heraus. Nur ... was das in Japan brachte, zeigt der Chart.

BRIC als Allzweck-Medikament?

„Ja aber“, kommt nun das Geschrei. Wir haben doch China, Indien, Brasilien, Russland - sprich die BRIC-Staaten. Wo alles wächst. Die kaufen uns alles ab, was wir produzieren. Und holen uns aus der Rezession. Ein zweites Japan kann es gar nicht geben. Und eine Wiederholung der 30er Jahre erst recht nicht. Kann es nicht? Kann es durchaus. Momentan steuern wir direkt darauf zu.

Das billige Geld kommt zu wenig bei den Unternehmen und noch weniger bei den Verbrauchern an, sondern landet in zu hohem Maße in der Börse. Das war sicherlich so nicht geplant und kann fatale Folgen haben. Aber selbst wenn man den Verbrauchern Geld in die Hand drückt und sie dadurch ermutigt, mit 10-20% geschenkt die anderen 80-90% aus Rücklagen dazuzupacken oder gar Kredite aufzunehmen (siehe Abwrackprämie, Hauskauf-Prämien in den USA, aber auch Steuergutschriften für Unternehmen, was so manchen Quartalsbilanz-Gewinn plötzlich vergoldete etc.) um sich was auch immer zu kaufen, so haben wir doch das Problem, dass die Hauptkonsumenten USA und Europa dermaßen vom Konsum her gesättigt sind und auf der anderen Seite eine so hohe bestehende Verschuldung aufweisen, dass sich künstliche Stimuli, die nun die abrutschende Nachfrage kompensieren sollen, das Problem ja nur auf der Zeitachse nach hinten verschieben.

Und dort, „hinten“, kommen wir nun langsam hin. Es war ja kein externes Ereignis, das die Nachfrage zeitweilig blockiert hätte, es ist eine Übersättigung gewesen, an der diese Spirale aus Konsum und Krediten erstickt ist. Und solange man in den USA und Europa nachts keine Regierungstrupps losschickt, die die Autos der Bürger zertrümmern und ihre Häuser anzünden, bleibt diese Sättigung ja vorhanden. Und wer heute ein Haus oder ein Auto kauft und dazu auch noch, um an die Geschenke der Regierungen zu kommen, einen Kredit aufnehmen muss, fällt ja als potenzieller Großkonsument für die kommende Zeit ebenso aus wie all diejenigen, die nach wie vor ihre Arbeit verlieren.

Und dass so viele weiterhin in den USA arbeitslos werden, gibt einen Hinweis auf einen weiteren Denkfehler, was die Rettung von „außen“ anbelangt. Macht nichts, wenn immer mehr auf der Straße sitzen, heißt es, denn wir haben ja die BRIC-Staaten, vor allem China. Zu kurz gedacht.

Diese aufstrebenden Nationen sind weitaus anfälliger für Störungen der Wirtschaft als die USA und Europa. Über die Lage in Brasilien kann ich nicht viel sagen. Aber in Russland sieht die Lage kritisch aus. Und in China versucht man das Wachstum genauso am Leben zu erhalten wie andernorts - mit Stützungsmaßnahmen aller Art. Das ist nötig, weil kein Land, auch nicht China, dauerhaft aus sich selbst heraus wachsen kann. Dauerhaftes, isoliertes Wachstum ohne Einfluss von außen ist im heutigen Wirtschaftsgefüge nicht mehr möglich. Und zudem ist China ja ebenso wie z.B. Indien eine der Denk- und Produktionsstätten der Welt geworden. Überlegen wir also mal: Wenn in den USA und Europa eine Krise ausbricht, die vor allem den Konsum betrifft ... wie soll China dann noch weiter wachsen, wenn so vieles von dem, was man dort herstellt, eigentlich in die „alte Welt“ soll und es dort aber niemand kauft bzw. kaufen kann?

Womit wir wieder bei den Stützungen sind. Der Konsum in Europa wurde künstlich durch Rabatte und Geschenke am Leben erhalten, der in den USA auf diese Weise zumindest vor einem noch schlimmeren Einbruch bewahrt ... wodurch aber das Loch, in das man wegen Sättigung und Verschuldung fällt, nur auf der Zeitachse nach hinten verschoben wurde. Wenn dieses Loch nun in Kürze doch noch zuschlägt, sitzt damit auch China in der Patsche. Ein gutes Beispiel ist ein kürzlich auf CNBC gesendeter Bericht über eine chinesische Fabrik für Weihnachtsdekoration, die vornehmlich in die USA exportiert hatte. Die Vorbestellungen sind hier völlig weggebrochen. Und es dürfte schwer fallen, die Ware nun woanders hin zu exportieren - denn kein großer Markt wartet momentan auf noch mehr Waren!

Die Spirale ist nicht aufzuhalten

Nein, alles stützt und erschafft neues virtuelles Geld, um echte Löcher zu stopfen ... und alles verweist auf die Rettung von den anderen, die ebenfalls stützen. Dieser Ringelreihen funktioniert nicht. Denn echte Impulse mit nachhaltiger Wirkung, um die Wirtschaftsräume wieder in Fahrt zu bringen, können in der momentanen Situation nicht entstehen. Vor allem, weil - so komisch es klingt - es allen noch zu gut geht. Das war auch eine Crux der frühen 30er Jahre. Man konnte nicht wieder wachsen, weil alle schon alles hatten. Sehr relativ natürlich, aber damit meine ich: Wer sich etwas leisten konnte, hatte das schon getan. Und

wer sich nichts leisten konnte, konnte es danach auch nicht - allen Stützungsprogrammen zum Trotz. DAS ist ein Aspekt, den wir heute ebenso haben. Anders formuliert: Es geht den Staaten und den Verbrauchern nicht dreckig genug. Erst, wenn viel „weg“ ist, kann wieder viel hergestellt und dann auch verkauft werden. Denn eine Beschleunigung der Umlaufzeiten für Güter wie bei Computern, Handys, Autos etc. ist keine Lösung. Das war der Trick ewigen Wachstums der letzten Jahre. Aber:

Jetzt sind in den USA (und gut versteckt auch in Europa) schon zu viele Menschen nicht mehr in der Lage, an diesem Spielchen teilzunehmen - sodass die nun scheinbar (aber eben künstlich) gestoppte Abwärtsspirale sich nicht mehr aufhalten lässt. Und dafür gibt es eben auch keine Patentlösung. Nach rauf kommt runter - an der Börse ebenso wie in der Wirtschaft. Und wer glaubt, diesen normalen Prozess durch billiges Geld und Konsum auf Pump aufhalten zu können, zahlt danach die Rechnung. In den 20ern lief das so - und danach drehte man sofort erschrocken den Geldhahn zu. Heute glaubt man, man müsse nur das Gegenteil tun und somit das künstliche Wachstum der Jahre zuvor mit Gewalt am Leben halten. Aber wie gesagt: Zu viele haben noch zu viel. Und die, die noch nicht viel haben - so auch die „Allzweckwaffe“ in Form der chinesischen Konsumenten - werden von diesen Stützungen nicht erreicht und werden sich zudem hüten, im Angesicht einer solchen Krise auf Pump zu kaufen. DAS haben ja sogar, wie die massiv fallenden Kreditlevels bezeugen - sogar die US-Bürger nun verstanden. Was bedeutet:

Mehrere Jahre schwerer Probleme wie in den 30ern sind heutzutage nicht unmöglich. Im Gegenteil - wir halten direkt Kurs darauf! Und dass, wie momentan, die Mehrheit überzeugt ist, dass dergleichen Gefahr keinesfalls besteht ... und wenige die Gefahr ahnen, aber ganz fest hoffen, dass es anders kommt ... erhöht das Risiko noch. Denn Ignorieren und Hoffen sind gemeinhin keine geeigneten Gegenmaßnahmen.

Wehe, wenn es diese Woche nicht dreht!

Mit dem heutigen Mittwoch ließe sich hinzufügen: Eine Reihe von für viele überraschend lausiger US-Konjunkturdaten haben bis zur Weekende eine ziemlich heftige Reaktion an den Aktienmärkten ausgelöst. Vor allem die marktengen Indizes der Nebenwerte wie TecDax und MDax sind massiv zurückgefallen.

Noch erwartet aber die Mehrzahl der Akteure, dass es laufen wird wie in den drei Monaten zuvor: Jeder Rücksetzer ist eine Einstiegschance und spätestens morgen wird eine neue Rallye starten. Doch wir sehen nun auch Verkaufswellen, die ohne externe Anlässe auftauchen. Was darauf hindeutet, dass auch sehr große Adressen versuchen, ihre im Zuge dieses zweiten, künstlichen Beins der Rallye (seit Juli) aufgehäuften Bestände irgendwie noch loszuwerden, bevor der Baum brennt.

Ich kann nicht hellsehen und dementsprechend auch nicht in die Köpfe derjenigen blicken, die über solche gigantischen Bestände entscheiden. Aber sollten da nur noch ein paar wenige nervös werden, würde diese Rallye auf neue Hochs ausfallen ... wieder der Erwartung der Mehrheit der Marktteilnehmer. Es kann allemal sein, dass ab morgen wieder massiv gekauft wird, keine Frage. Aber die vergangenen Tage haben einen kleinen Vorgeschmack dafür geliefert, was passieren würde, wenn die so sicher erwarteten Käufe ausbleiben. **Watch out!**

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