

BLICK ZURÜCK NACH VORN

In der vergangenen Woche hat die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger ihr neues „Schwarzbuch Börse“ Ausgabe 2009 veröffentlicht. Im Rückblick auf 2008 steht unter anderem zu lesen:

„Zugegeben: das Ausmaß der weltweiten Finanzkrise samt ihrer Auswirkungen auf die reale Wirtschaft konnte vor einem Jahr noch niemand vorausahnen. Dass sich die Börsenanalysten mit ihren Prognosen für 2008 nicht gerade mit Ruhm bekleckert haben, ist also nicht verwunderlich. Doch einige Prognosen stachen eindrucksvoll heraus – mit Kursvorhersagen, die wirklich gründlichst daneben lagen.“

Wenn Sie meine Kolumnen schon länger verfolgen, wissen Sie, dass es schlichtweg unrichtig ist zu behaupten, dass niemand die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf die Realwirtschaft vorausahnen konnte – obwohl ich nicht nur von „ahnen“ sprechen würde.

Dass dies den Wirtschaftsforschungsinstituten und Bankern nicht gelang, ist bedauerlicherweise wohl wahr. Den einen nicht, weil sie vor lauter „Modellen“ und Abstraktion verlernt haben, in komplexen Zusammenhängen, historischen Dimensionen und unter Einbeziehung des Faktors Mensch zu denken, den anderen, weil sie erst durch die Krise jetzt wieder ersten vorsichtigen Wirklichkeitskontakt bekommen und sich wieder darauf zurück zu besinnen haben, dass sich die Gesetze der Ökonomie auch durch jede noch so gewieft erscheinende Finanzmathematik nicht aushebeln lassen, und dass das Bankgeschäfte von Vertrauen leben, nicht von Überheblichkeit.

DIE KRISE – KEIN MONSTER AUS DEM NICHTS!

Oh nein: Es war keineswegs ein ominöses, aus dem Nichts über die Märkte hinein brechendes „Es“, dass zur Finanzkrise geführt hat, sondern menschliches Handeln. Und zwar in „ganz normalen Bahnen“ verlaufendes Handeln, das voraussehbar war. Und zwar schon seit langem.

Diese Behauptung verlangt natürlich nach einem Beweis. Und davon habe ich Ihnen heute nicht nur einen mitgebracht, sondern gleich ein ganzes Bündel. Sie alle stammen aus meinem im Mai 2003 erschienenen Sonderreport „Auswege aus der finanziellen Apokalypse“. Lassen Sie mich einfach einmal einige Passagen aus diesem über 130seitigen Report herausgreifen. Die Zitate habe ich durchnummeriert, da ich später in diesem Beitrag noch einmal auf sie zurückkommen möchte. Ich beginne mit einem Auszug aus dem Vorwort:

- Zitate aus 2003 --- Zitate 2003 --- Zitate aus 2003 -

1. „Sie werden sich mit den Aussagen meiner Analysen und den sich daraus ergebenden Prognosen kaum „anfreunden“ können. Aber Sie sollten mehr tun als sie nur zur Kenntnis zu nehmen. Denn nur dann können Sie nicht nur der größten finanziellen Krise Ihrer Generation entgehen, sondern können wahrscheinlich sogar noch von ihr profitieren!“

2. „Neue Kredite werden vergeben, um alte zu tilgen. Diese private, unternehmerische und staatliche „Defizitfinanzierung“ macht durchaus Sinn, wenn die laufenden Einnahmen nur kurzzeitig hinter den Ausgaben zurückbleiben. Verselbständigt sich das „deficit spending jedoch, ohne dass seine Ursachen eingedämmt werden, stülpt es einen größeren Kredit über einen kleineren, Zinsverpflichtung auf Zinsverpflichtung.“

In Zeiten fallender Zinsen und einer anhaltenden Bereitschaft der Gläubiger zur Kreditvergabe „schmiert sich“ dieses System quasi von selbst, ohne dass der Mehrzahl der Beteiligten das entstehende Risiko bewusst ist.

In der Konsequenz führt eine derartige Struktur zu einem Ergebnis, dessen prekären Zustand sowohl die Gläubiger als auch die Schuldner erkennen. Beide Seiten haben jedoch dann keine Chance mehr zum kompletten Ausstieg aus dem Kreislauf der Kreditvergabe, da dieser Ausstieg den umgehenden Zusammenbruch des Kreislaufs zur Folge hätte und damit auch ihr eigenes wirtschaftliches Überleben in Frage stellen würde.

Der ultimative Abpfiff dieses Wall Street-Spiels rückt näher, wenn die Zinsen zu steigen beginnen. Der Auslöser hierfür kann ein beginnender Vertrauensverlust der Anleger sein, eine Zunahme von Insolvenzen, die Herabstufung des Ratings vermeintlich „solider“ Unternehmen oder staatlicher/kommunaler Anleihen, ein renditesteigernder Wettlauf um Kapital an den Rentenmärkten, anziehende Arbeitslosigkeit und die Einsicht vieler Marktteilnehmer in das „systemische“ Risiko und seine Folgen.

3. „Eine konzertierte Aktion der Notenbanker und Politiker, die dieses Schicksal abwenden könnte, erscheint zurzeit leider wenig wahrscheinlich. Erfahrungen aus den dreißiger Jahren des letzten Jahrhunderts geben wenig Anlass zur Hoffnung. Alan Greenspan hat die Ursachen der damaligen Krise bereits 1966 sehr präzise beschrieben – um als Notenbanker die exakt gleichen Fehler in noch schlimmerem Ausmaß zu wiederholen. Mehr noch: Mit der Errichtung des „Plunge Protection Teams“ beteiligt sich die amerikanische Notenbank nun vermutlich sogar an der manipulativen Verschleierung der außer Kontrolle geratenen Situation.“

4. „Letztlich würde das bedeuten, dass die bedeutendste Notenbank der Welt eine vom Kollaps bedrohte Wall Street mit der „Herzlungenmaschine“ ihrer Notenpresse künstlich am Leben erhält. In der Konsequenz wäre das fatal. Denn ein System, in dem die Investoren darauf vertrauen können, dass sie im „Fall des Falles“ von der Notenbank „herausgehauen“ (bailout) werden, trübt den Blick der Anleger für die bestehenden Risiken und bringt sie in Abhängigkeit von einem „Protector“, auf dessen Handeln sie keinen Einfluss haben.

Realistischerweise muss gefolgert werden, dass es wenig wahrscheinlich ist, dass ausgerechnet diejenigen Beteiligten, die die Systemkrise sehenden Auges provoziert haben und nun ihren Auswüchsen hilflos gegenüberstehen, jetzt in der Lage sein könnten, eine Lösung des Problems zu bewerkstelligen!“

5. „Keine andere Börse weltweit ist von dermaßen vielen spekulativen spekulativen Bubbles bedroht wie die amerikanische: Haushalts- und Handelsbilanzdefizit-Bubble, Defizitbubble der Bundesstaaten und Kommunen, durch die Notenbank geschaffene Geldmengen-Bubble, aufgeblähter Rentenmarkt, überbewerteter Immobilienmarkt, Schulden- und Kreditblase, Anteil der auf Pump gekauften Aktien, Abhängigkeits-Bubble der US-Wirtschaft von Auslandskapital.“

6. „Wie viele Kreditgeber werden bereit sein, zu diesen Zinssätzen Geld an völlig überschuldete kapitalbedürftige Privatiers, Unternehmen und andere Schuldner wie die öffentliche Hand zu verleihen? Zusätzliche Brisanz gewinnt diese Frage dadurch, dass viele potentielle Geldgeber auf Bergen notleidender Kredite sitzen.“

7. „Ist es für Anleger weise, in unmittelbarer Nähe eines „Nullzinsniveaus“ Kapital in vermeintlich sicheren Staatsanleihen zu „parken“? Schließlich befinden sich die Kurse börsennotierter Anleihen am Renditetief auf ihrem Kurshoch. Und der Aktienmarkt ist u. a. gerade deswegen auf dem Weg nach unten, weil die nach unten geschleusten Zinsen ihm offensichtlich nicht mehr zu helfen vermögen.“

8. „Die „Deflation“, die „deflationäre Abwärtsspirale“, die „deflationäre Depression“ – all das sind Schlagworte. Was eine Deflation wirklich ist und wohin sie führt, lässt sich kaum besser erklären als am Beispiel Japans, das sich seit rund zwei Jahrzehnten in einer deflationären Abwärtsspirale befindet. Vorbereitet durch eine lange Phase sehr starker Expansion und Kreditvergabe bis zum Börsenhoch der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts, drehte sich die japanische Wirtschaft in einen schier nicht enden wollenden Boom hinein, der Geldmenge und Kredite (=Schulden) in immer schnellerem Tempo erhöhte.

Mit dem Platzen dieser Blase setzt sich dieser Prozess fort – jetzt aber in die andere Richtung. Die ersten Schuldner müssen passen, die ersten Gläubiger werden zurückhaltender mit der Vergabe neuer Kredite. Die konjunkturellen Bremsspuren mit sukzessiv ansteigender Arbeitslosigkeit lassen die Konsumenten vorsichtiger werden, was die Binnennachfrage schwächt. Der Effekt greift auf die Produzenten über, deren Lagerbestände sich erhöhen, während die in der Boomphase errichteten Kapazitäten nicht mehr ausgelastet werden können und zu „Überkapazitäten“ werden. Zurückstellung von Investitionsvorhaben und Freisetzung von Arbeitnehmern sind die Folge, was die Nachfrage noch weiter abschwächt und die Verbraucher aus Angst zu verstärkter Spartätigkeit veranlasst, wodurch die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (=das Tempo seines Einsatzes zu Kaufzwecken) verlangsamt wird. Die Preise beginnen zu fallen.

Fallende Preise aber bedeuten auch eine nachlassende Fähigkeit vieler Schuldner, ihrem Schuldendienst nachzukommen, was die durch den Verkauf von Vermögenswerten aller Art auszugleichen versuchen. Dieser relative Angebotsüberhang an Aktien, Immobilien, Sachwerten aller Art) lässt die Preise noch weiter absinken, löst Insolvenzen aus, was wieder auf den Arbeitsmarkt drückt, die Angst der Beteiligten dieses Kreislaufs noch weiter anschwellen lässt usw.“

9. „In einem derartigen Abwärtsszenario gibt es keine nicht betroffenen Volkswirtschaften. Denn die Regeln der Globalisierung gelten nun einmal nicht nur im Aufschwung.“

10. „Mit der extrem expansiven Geldpolitik der 90er Jahre hat die amerikanische Notenbank im vollen Bewusstsein ihres Tuns an den Aktienmärkten maßgeblich zum Entstehen der größten jemals gesehenen spekulativen Bubble beigetragen – und dadurch die Voraussetzungen für einen epochalen, schuldeninduzierten Börsen- und Wirtschaftskollaps geschaffen. Denn die durch den seit Frühjahr 2001 laufenden Kurssturz der Aktien ausgelöste Kapitalvernichtung (Teil I dieses Wirtschaftskollapses) ist im historischen Vergleich beispiellos, und die Folgen der dadurch verursachten Vermögensschäden sowohl im privaten als auch im unternehmerischen Bereich (Teil II dieses Wirtschaftskollapses) stehen größtenteils erst noch bevor. Teil III dieses Kollapses bedeutet vermutlich eine Weltwirtschaftskrise enormen Ausmaßes und/oder aber Krieg.“

11. „Gold steht keinesfalls außerhalb der Reichweite dieses Krisenkreislaufs, es ist in ihn eingebunden. Die Gefahr, dass zur Bedienung notleidender Kredite auch Gold wieder verstärkt auf den Markt drängen wird, ist daher nicht von der Hand zu weisen.

Die große „Stunde des Goldes“ wird daher vermutlich erst kommen, wenn der Kollaps von Banken und Staatshaushalten die Dramatik der Krise so weit verschärft hat, dass die Anleger den Wert des Geldes selbst für bedroht halten.“

- Ende der Zitate aus 2003 -

Das sich die krisenhafte Zuspitzung dann doch noch einmal um einige Jahre verzögerte, lag daran, dass es der amerikanischen Notenbank tatsächlich gelang, die unter Punkt 5 genannte, schon damals existente spekulative Bubble des Immobilienmarktes noch einmal viel extremer aufzublasen – mittels genau all derjenigen Kredite, die heute als „toxische Anlagen“ durch die Bilanzen der Banken geistern.

Vielleicht können Sie ein wenig nachvollziehen, welche unfreundliche Gedanken mir durch den Kopf gingen, als beispielsweise der „Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ (besser bekannt als die „Fünf Weisen“) selbst im vergangenen Oktober noch prognostizierte, dass Deutschland nicht in die Rezession abrutschen werde.

Oder als die Bundesregierung, flankiert von den Wirtschaftsforschungsinstituten, noch im Herbst orakelte, dass Deutschland für eine evtl. Krise gut gerüstet sei. Klar doch, gerade Deutschland als Exportweltmeister wird sich (siehe Punkt 9) der Krise entziehen können...

RETROGRADE HELLSICHTIGKEIT

Selbst nach dem „offenen Ausbruch“ der (Hypotheken-)Krise im August 2007 produzierten Notenbanken, Analysten, Politik und Wirtschaftsforscher mehrheitlich nur Prognosen, die vergleichbar waren mit der Kunst, die Ankunft eines Busses vorherzusagen, nachdem man von ihm überfahren wurde.

Genau diese Klientel aber ist es, die nun im festen Schulterschluss zur „Rettung“ des Systems angetreten ist. Das (siehe Punkt 4, zweiter Absatz) wird vermutlich nicht gut gehen. Warum nicht?

1. Weil viele der Verantwortlichen nach wie vor mit gezinkten Karten spielen und verschweigen, dass sie nicht etwa nur weitere Leichen im Keller haben, sondern auf mehrgeschossigen Massengräbern sitzen.
2. Weil (siehe Punkt 1) die durch eine viel zu lange betriebene und schließlich zum Selbstläufer gewordene Politik des ultra-leichten Geldes herauf beschworene Krise nur durch noch mehr, noch billigeren Kredit vor dem sofortigen Zusammenbruch geheilt werden kann. Genau aus diesem Grunde liegen die Leitzinsen etwa in den USA, England und Japan jetzt auf/nahe null. Und genau aus diesem Grunde fluten Politik und Notenbank die Märkte mit Billionen von „fresh money“, das sie gar nicht besitzen. Kurz: Das durch eine extreme Verschuldung ausgelöste Desaster soll durch noch exzessivere Verschuldung „gelöst“ bzw. (richtiger formuliert) vor der „Lösung“ bewahrt werden. Eine ökonomische Totgeburt.
3. Weil die Idee der „Bad Banks“ den ultimativen Fehlanreiz für alle Beteiligten darstellt, da sie (siehe Punkt 4) darauf vertrauen können, im Zweifelsfalle vor dem Untergang gerettet zu werden. Verschwinden werden die Probleme damit ganz und gar nicht.

4. Weil die offensichtlich kurz vor der Verabschiedung stehende Idee des US-Finanzministeriums, den Banken eine legerere Bilanzierung zu erlauben, dem Versuch gleicht, die Probleme quasi wegzudefinieren. Auch das ist natürlich alles andere als ein tragfähiger Lösungsansatz.

5. Weil einfach viel zu viele Schnellschüsse abgefeuert werden. Ein Beispiel aus der letzten Woche: Die Leitzinssenkung der Bank of England auf 1,00 Prozent und damit auf den niedrigsten Stand ihrer über 300jährigen Geschichte hat zu einer absurden Situation geführt. Da für viele Hypotheken die Regel gilt, dass ihr Zinssatz um über ein Prozent unter dem Repozatz der BoE liegen muss, müssen nun die Banken ihren Hypothekenehmern „Zinsen“ zahlen und nicht umgekehrt.

Leihen sie sich hingegen Geld beim Staat, haben sie hierfür Zinssätze zu zahlen, die ihre Gewinnmarge selbst aus den besten Boomjahren übertreffen. Letzteres gilt beispielsweise auch für die deutsche Commerzbank. Eine durchdachte Rettung sieht wahrlich anders aus.

Im von mir im Mai 2003 skizzierten „Krisenfahrplan“, von dem wir bis jetzt wirklich alle Haltestellen perfekt angelaufen haben, befinden wir uns nun an den Punkten, die ich oben mit den Ziffern 6, 7 und 8 gekennzeichnet habe. Lesen Sie einfach noch einmal nach. Und achten Sie vor allem darauf, ob die Renditen der Staatsanleihen zu steigen beginnen (siehe Punkt 2, letzter Absatz).

Von besonderem Interesse dürfte für viele Anleger auch sicherlich Punkt 11 sein: Werden die Edelmetalle erst noch einmal unter Druck geraten, oder naht die „große Stunde“? Und was sollten Sie kaufen – physisches Metall, Zertifikate, Optionsscheine oder „verbrieften“ Besitz an Edelmetallen?

Klipp und klar: Ausschließlich physisches Material. Und zwar nur zu Sicherheitszwecken. Und in einem Umfang, der es für Sie völlig irrelevant macht, ob der Gold- und Silberkurs nun noch einmal ein Drittel einbricht oder nicht. Papiergeld ist ein auf Vertrauen basiertes Tauschmittel, Edelmetalle sind Werterhalt.

NEUER REPORT?

Ob ich heute wieder einen Report schreiben werde wie damals im Frühjahr 2003? Ja. Aber erst dann, wenn auch die letzten Punkte meines damaligen Fahrplans abgearbeitet sind und es an einen neuen Bullenmarkt geht – an den dann (auch wieder) kaum jemand glauben wird – so wie beim Erscheinen des letzten Reports!

Bis dahin gehört meine Aufmerksamkeit nicht der volkswirtschaftlichen Prognose, sondern der technischen Analyse.

Sie hat es mir ermöglicht, z. B. für Hypo Real Estate bei 46,30 Euro (Kurs heute 1,34 Euro), für Conergy bei 18,33 Euro (Kurs heute 0,81 Euro) Verkaufsempfehlungen zu veröffentlichen. Oder für Volkswagen eine Kaufempfehlung bei 52,90 Euro. Natürlich geht es nicht überall dermaßen spektakulär zu. Glücklicherweise.

Beste Grüße!

Axel Retz

Der Verfasser ist Herausgeber der Seite www.private-profits.de

© 08.02.2009

