

Akropolypse now!

Die Abstände zwischen befreitem Aufatmen und dem Aufbrechen neuer Katastrophen werden immer kürzer. Gefeierte wird die Verschiebung der Katastrophe, nicht ihre Abwendung. Aber auch hier wird nur auf Zeit gespielt...

Heute, liebe Leser, gibt es etwas mehr zu lesen. Aber ich bin mir sicher, dass Sie die nächsten zehn Minuten Ihrer Zeit damit sehr gut investieren. Ich garantiere Ihnen, dass Sie richtig staunen können. Und in der kommenden Woche gibt's dann auch wieder ein paar „unerhörte“ Charts. Also hinein ins Vergnügen:

China war der letzte Big Player im internationalen Wirtschaftsgefüge, der die Finanzkrise für beendet erklärte. Das war am 21. Januar 2010, also fast auf den Tag genau drei Monate nach dem Eingeständnis der neu ins Amt gewählten Regierung Papandreou, dass die statistischen Daten des Haushaltsdefizits Griechenlands von der konservativen Vorgängerregierung gefälscht worden waren. Und fünf Wochen nach einem Bericht der New York Times, wonach US-Banken wie JP Morgan Chase und Goldman Sachs Athen über zehn Jahre hinweg bei der Verschleierung des Ausmaßes seiner Verschuldung geholfen haben. Die Chinesen gelangten dennoch zu dem Ergebnis, sich der Mainstream-Ansicht des Endes der Finanzkrise anzuschließen.

Dumm nur, dass die Finanzkrise selbst bis heute einfach nicht zur Kenntnis nehmen will, dass sie beendet ist und sich stattdessen dermaßen aufführt, dass die Verantwortlichen bei Notenbanken und Regierungen vor lauter Krisentreffen, völlig konträren Lösungsvorschlägen und immer neuen Panikattacken noch weniger als früher zu wissen scheinen, wo ihnen der Kopf steht.

Ein gutes Stück voran gebracht

Es ist gerade gut drei Wochen her, da bejubelten IWF und EU die Absegnung des umstrittenen Sparpakets durch das griechische Parlament. „Glücklich und erleichtert“ zeigte sich Euro-Gruppen-Chef Jean Claude Juncker, EU-Ratspräsident van Rompuy und Kommissionschef José Manuel Barroso sahen „eine Abkehr vom Katastrophenszenario einer Staatspleite“ und Bundeskanzlerin Merkel konstatierte erfreut, dass die Zustimmung des griechischen Parlaments den Euro ein „gutes Stück voran gebracht“ habe.

Dass die Freude so rasch wieder enden und einem neuerlichen Krisentreffen weichen würde, schwante da wohl noch keinem der Beteiligten. Aber so konnte die Kanzlerin am vergangenen Donnerstag wohlgenut erneut feststellen, dass man den Euro „ein gutes Stück voran gebracht“ habe. Auch davon ist mittlerweile schon wieder nichts mehr übriggeblieben.

Schaut man etwas weniger euphorisch hin, kommt man nicht um den Eindruck herum, dass die Beteiligten vor drei Wochen schlichtweg keinen blassen Schimmer davon hatten, wie rasch die „Akropolypse“ sie wieder zum neuerlichen Handeln zwingen würde.

Auch am Wochenende mangelte es wieder nicht an guten Ratschlägen in Richtung Athen: Das beschlossene Sparpaket müsse 1:1 umgesetzt werden, mahnte EZB-Chef Trichet an. Gute Idee. Besser lassen sich Kaufkraft, Investitionsfähigkeit und Steuereinnahmen gar nicht abwürgen. Wie daraus eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands entstehen soll, weiß wohl nur Trichet selbst.

Euro: Geburtsfehler rächt sich

Das heute kollektiv bemühte Argument, dass niemand diese Krise und vor allem ihr Ausmaß habe kommen sehen können, bewegt sich irgendwo in der Grauzone zwischen lächerlich und unverschämt. Ich erinnere mich noch gut daran, wie der ehemalige Präsident der Deutschen Bundesbank Hans Tietmeyer im November 1997 in Frankfurt vor dem „Internationalen Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten“ eindringlich vor möglichen negativen Auswirkungen des Euro für wirtschaftlich schwächere Mitgliedsländer warnte. Er sagte:

„Es könnte ein böses Erwachen geben, wenn man erkennt, dass der Wechselkursmechanismus nicht mehr vorhanden ist.“ Und für die damalige Finanzkrise Japans machte der Bundesbanker damals im Wesentlichen drei Ursachen aus: unsolide Bilanzen von Banken und Unternehmen, unzureichende Kontrollen im Finanzsektor und eine zu wenig restriktive Geldpolitik! Erinnert Sie das an etwas?

Die Geburtshelfer des Euro müssen von Tietmeyers doch eigentlich sehr klaren Ausführungen entweder das genaue Gegenteil oder aber - wahrscheinlicher - gar nichts verstanden haben. Was sich rächte: Die durch den Euro erfolgte Abschaffung des Wechselkursmechanismus, über den Wettbewerbsunterschiede zwischen verschiedenen Ländern austariert werden konnten, legte die bestehenden Ungleichgewichte der Euro-Mitgliedsländer bei Wirtschaftswachstum und Wettbewerbsfähigkeit schonungslos offen und zementierte sie dann über folgerichtig immer weiter auseinander driftende Refinanzierungskosten an den Rentenmärkten. Und:

Was die von Tietmeyer gebrandmarkten Ursachen der japanischen Wirtschaftskrise betrifft, liegt Europa heute Lichtjahre hinter den damaligen Zuständen Japans zurück: Banken bilanzieren mehr oder weniger al gusto, werden mit sorgsam auswattierten Stresstests gepampert und „solidisiert“, Kontrollen des Finanzsektors gibt es entgegen aller Ankündigungen weniger als vor dem Ausbruch der Krise und die Geldpolitik der Notenbanken ist zur besinnungslosen Geldschöpfung verkommen.

Leider wird, um diesen Begriff aufzugreifen, dabei nicht aus dem Vollen geschöpft. Vereinfacht ausgedrückt, passiert vielmehr das, was Ben Bernanke einmal so formuliert hat: „Die US-Regierung verfügt über eine Technologie, genannt Druckerpresse, die ihr die Produktion so vieler Dollars erlaubt, wie sie wünscht - und das ohne Kosten.“

Diese Grundidee des „fiat money“ (Es werde Geld!) beschreibt das muntere Treiben der Notenbanken am besten. Haben wir kein Geld, dann machen wir halt welches. Und damit niemand auf die Idee kommt, das für ausgesprochen unseriös zu halten, verklausuliert man es hinter dem Euphemismus „Quantitative Easing“, für den es bis heute keine angemessene deutsche Übersetzung gibt.

Zins und Zinseszins: Der entwichene Flaschengeist

Immer neu aus dem Nichts geschaffene Kredite, für deren Schuldendienst dann noch größere Kredite benötigt werden, schaffen natürlich einiges an Problemen. Steigende Zinsen machen einem derartigen System rasch den Garaus, bei stagnierenden Zinssätzen driftet das Gebäude allein über die permanente Erhöhung der Schuldenaufnahme etwas später auf seine Implosion zu. Bei sinkenden Zinsen verschiebt sich dieses Ereignis noch einmal nach hinten.

Damit wird verständlich, warum wir also seit der Jahreswende 2008/2009 in den USA und den anderen wichtigsten Industrieländern trotz der erkennbaren Verschlechterung der Bonität der Schuldner einen Leitzins nahe null bzw. inflationsbereinigt unter null Prozent haben. Allein dieser Zinssatz ist ein Beleg dafür, dass die Verantwortlichen selbst nicht an das von ihnen ausgerufene Ende der Finanzkrise glauben, aber angesichts des Schuldenexzesses gar keine andere Möglichkeit mehr haben, als den Leitzins im Keller zu belassen. Ansonsten hätten sie schon längst mit Zinsanhebungen gegen die von ihnen selbst losgetretene anziehende Inflation zu Felde ziehen müssen.

Die EZB, das wage ich einmal zu prognostizieren wird binnen Jahresfrist ihre zögerlichen Zinsanhebungen ebenfalls wieder zurücknehmen müssen, während am Markt die Zinsen trotzdem steigen. Die Welt ist pleite. Und sie kann sich trotz oder gerade wegen des von den Ratingagenturen eigentlich immer noch viel zu optimistisch gemalten Bildes nicht einmal mehr die Zinszahlungen für ihre alten Schulden leisten. Geschweige denn neue. Aber sie tut es.

Anleger, die dieses Spiel und seinen unausweichlichen Ausgang noch nicht ganz verstanden haben, stürzen sich heute wie besessen auf Anleihen, die mit einem Kupon unterhalb der Inflationsrate ausgestattet sind. Wie einfältig, frage ich Sie, muss man denn dafür sein? Vor allem in einer Währung wie dem Euro, in der langsam aber sicher der Ungeist der Transferunion weht, und in der die soliden Staaten sehenden Auges für die weniger Soliden aufs Schafott gehen. Oder auch im Dollar, dessen oberster Währungshüter sich ganz öffentlich damit brüstet, davon soviel nachdrucken zu können, bis der Papierwert höher ist als der aufgedruckte Dollarbetrag. Hier wird von den Anlegern Geld in die Hände derjenigen Leprakranken gelegt, von denen man glaubt, dass sie noch die meisten Finger haben.

Einmal Greenspan und zurück

Über die Frage, ob es die von Alan Greenspan betriebene Geldpolitik war, die die heutige Krise ausgelöst hat, lässt es sich die Köpfe heiß reden. Ich bin mir sicher, dass sie der wesentliche Baustein dafür war, das Fundament sozusagen. Das habe ich schon 2003 in meinem „Kapitalschutz-Brief“ geschrieben, der sich damals im ersten Jahr seiner Veröffentlichung befand.

Der zweite ist, dass in so genannten Demokratien bis zur unabweisbaren Erkenntnis dieser Torheit nun einmal mehrheitlich diejenigen Parteien gewählt werden, die allen mit der erst später als solcher erkannten Wohlstandskeule winken und damit zwangsläufig das Schuldendilemma vertiefen. Dazu haben Sie und ich, wenn wir ehrlich sind, vermutlich auch mit beigetragen.

Der dritte und in seiner Dynamik meist unterschätzte Baustein ist die Verselbständigung des Schuldensystems, das den Beteiligten nach dem Überschreiten einer bestimmten Grenze gar keine andere Wahl mehr lässt, als den Crashkurs in die Katastrophe fortzusetzen, da jedes Innehalten den Kollaps sofort auslösen würde. Also wird mangels Alternativen auf Zeit gespielt. An diesem Punkt befinden wir uns heute.

Alan Greenspan - und deswegen bin ich mir sicher, dass ihm ein Großteil der Verantwortung für das sowohl „dank“ als auch „trotz“ notenbankverordneter Nulldiät exzessiv wachsende Verschuldungsgespens zukommt – wusste sehr genau, dass seine Geldpolitik genau das bewirken würde.

Denn besser als irgend jemand sonst dürfte er eine Analyse verinnerlicht haben, die sich, 1966 veröffentlicht, mit den Ursachen des epochalen Zusammenbruchs der Weltwirtschaft und der Börsen ab 1929 beschäftigte und eine glasklare Botschaft transportierte, die ich Ihnen nicht vorenthalten möchte:

„Der Überschuss an Krediten, den die Bank von Japan und die FED in die Wirtschaft gepumpt hatten, sprang auf den Aktienmarkt über, was einen phantastischen spekulativen Boom auslöste. Verspätet wurde von den Vertretern der Federal Reserve versucht, den Liquiditätsüberhang abzuschöpfen und schließlich gelang es auch, den Boom zu stoppen. Aber es war zu spät. 1929 war das spekulative Ungleichgewicht so groß geworden, dass die Bemühungen der Notenbank einen starken Personalabbau in der Wirtschaft und eine erhebliche Eintrübung des Geschäftsklimas auslösten.

Das Ergebnis war eine kollabierende US-Konjunktur. [...] Die Weltwirtschaft stürzte in die Große Depression der 30er Jahre.“

Wenn Alan Greenspan diese sehr korrekte Analyse wirklich kannte, hat er mit seiner Geldpolitik genau den dort heraus gearbeiteten Fehler wiederholt, einen historisch beispiellosen Überschuss an Krediten geschaffen und in die Märkte gepumpt. Und während er 1996 vor einem „irrationalen Überschwang“ warnte, legte er selbst den Treibriemen seiner Notenpresse an die Finanzmärkte an: Unter Greenspan explodierte die Geldmenge M3 um 283,62 Prozent, so stark wie niemals zuvor in der Geschichte der Vereinigten Staaten.

Aber kannte Greenspan diese Analyse wirklich? Hatte er verstanden, was nach Ansicht des Verfassers dieser Analyse zur Großen Depression geführt hatte?

Lesen Sie diese Analyse einfach einmal selbst nach. Sie trägt den Titel „Gold and Economic Freedom“, erschienen 1966 in „The Objectivist“. Und schauen sie einmal nach, wer diese Analyse verfasst hat: Es war ein gewisser Alan Greenspan. Das, liebe Leser, muss man erst einmal verdauen!

Was Sie aus dieser Kolumne mitnehmen können: Entweder die Verantwortlichen sind selbst dermaßen gedächtnisschwach, dass sie keine Verantwortlichen sein sollten. Oder aber Sie halten uns für dermaßen gedächtnisschwach, dass sie davon überzeugt sind, niemals für ihr Tun verantwortlich gemacht zu werden. Oder aber, drittens, ihnen dämmert, dass sie gerade dabei sind, den Karren gegen die Wand zu fahren, wissen aber auch nicht, wie sie das noch verhindern sollen. Welche Variante stimmt? Vermutlich alle drei, am wahrscheinlichsten aber die Dritte!

ESM: Denn sie wissen, was sie tun

Denn ab 2013, das haben die Finanzminister der Euro-Gruppe jüngst beschlossen, wird der Krisenfonds ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) die dann auslaufende EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) ablösen.

Und dieser ESM schaltet nicht nur jede Mitwirkung nationaler Parlamente aus, er sichert den Verantwortlichen des Stabilitätsmechanismus auch mal gleich umfassenden Schutz vor Strafverfolgung zu, fixiert in Artikel 30, überschrieben mit „Immunität von Personen“:

„Die Gouverneursratsmitglieder, stellvertretenden Gouverneursratsmitglieder, Direktoren, stellvertretenden Direktoren und das Personal genießen Immunität von der Gerichtsbarkeit hinsichtlich der in ihrer amtlichen Eigenschaft vorgenommenen Handlungen [...]“.

Aufgehoben werden kann diese Immunität nur vom Gouverneursrat des ESM selbst.

Lese ich so etwas, ist mir klar, dass ich ein Europa, das die nationalen Parlamente völlig entmündigt auf die Zuschauerplätze verbannt und in dem sich die neuen Verantwortlichen für unser aller Geld schon im Vorfeld de facto selbst von jeder Verantwortung freisprechen können, ganz und gar nicht will.

Wie das ganze Spiel mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit ausgehen wird, findet sich in einem (für heute letzten) Zitat des österreichischen Ökonomen Ludwig von Mises, das ich aus gegebenem Anlass seit jetzt fast zwei Jahren in den Ausgaben meines Kapitalschutz-Briefs abbilde:

„Es gibt keinen Weg, den finalen Kollaps eines Booms durch Kreditexpansion zu vermeiden. Die Frage ist nur, ob die Krise durch freiwillige Aufgabe der Kreditexpansion kommen soll oder später zusammen mit einer finalen und totalen Katastrophe des Währungssystems kommen soll.“

Für welche Seite der in diesem Zitat genannten Alternative sich Regierungen und Notenbanken entschieden haben, liegt auf der Hand. Und mit ihm auch das hochwahrscheinliche Ergebnis des gegenwärtigen Kreditexzesses: Staatsbankrott(e) und Währungsreform(en)! Das schmeckt mir genauso wenig wie Ihnen, ist historisch aber ganz und gar nichts Ungewöhnliches. Falls Ihre Großeltern noch leben, lohnt es sich, den dortigen Erfahrungsschatz anzuzapfen. Nur nach dem Blick in den Rückspiegel der Geschichte lassen sich heute vor uns liegende, scheinbar neue Entwicklungen als das erkennen, was sie wirklich sind: Die immer gleichen menschlichen Fehler!

Auch wenn es heute ein wenig textlastig war, hoffe ich, dass Sie beim Lesen genau soviel Erkenntnis gehabt haben wie ich beim Schreiben! Es ist besser, auch unangenehme Dinge beim Namen zu nennen und etwas zu tun(!) statt den Kopf in den Sand zu stecken: Wenn Sie heute für den Tag X vorsorgen, verlieren Sie dadurch gar nichts. Tun Sie nichts, gehen Sie das Risiko ein, alles zu verlieren.

Viel Erfolg und beste Grüße

Axel Retz