

„Es fehlt nur der Auslöser“

VermögensVerwalter: Herr Weise, vier Billionen Dollar wurden während der Krise in die Weltwirtschaft gesteckt, fast zehn Billionen kamen dem Finanzsektor zugute. Viele Politiker und Ökonomen könnten jetzt sagen: „Es hat funktioniert, die große Rezession ist vorbei.“

Weise: Welche Politiker und Ökonomen meinen Sie? Diejenigen, die die Krise nicht haben kommen sehen, oder die, die lange vor Ausbruch der Krise vor selbiger warnten? Ökonomen wie Nouriel Roubini oder der ehemalige Chefvolkswirt der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, William R. White, warnen aktuell vor einer zweiten Krisenwelle. Doch diese Aussagen sind nicht Mainstream und werden in der Medienlandschaft, die sich ganz der „Alles wird gut“-Propaganda unterworfen hat, entsprechend wenig thematisiert. Selbst nach drei Jahren Finanzkrise werden bis heute noch immer nicht die notwendigen Fragen gestellt.

VV: ... die da wären?

Weise: Wie konnte die zur Krise führende Verschuldungsblase, dazu auch noch in historisch nie gesehener Dimension, überhaupt entstehen? Ist diese eine direkte Folge unseres Papiergeldsystems, das eine nahezu unbegrenzte Kreditgeldschöpfung zulässt? Braucht es tatsächlich Notenbanken, die sich zudem mit ihren an Planwirtschaft erinnernden Eingriffen am Zinsmarkt direkt in Konfrontation zum Gedanken freier Gütermärkte bewegen? Wofür braucht es ein weltweites Derivatevolumen von circa 600 Billionen Dollar, wenn doch das globale Bruttoinlandsprodukt nur knapp ein Zehntel dessen beträgt?

Außer ein paar Nebelkerzen zu zünden, wurde bisher nichts getan, um ein an der Realität gescheitertes Wirtschafts- und Finanzsystem zu verändern. Keynes ist noch immer eine Ersatzreligion für ausgabenfreudige Politiker, und der Finanzsektor lässt Verschuldungs- und Konsumräume wahr werden. Wahrer Wohlstand entsteht aber durch Arbeit und Ersparnisse und nicht durch Konsum und Verschuldung!

VV: So richtig frei ist die Marktwirtschaft nicht mehr.

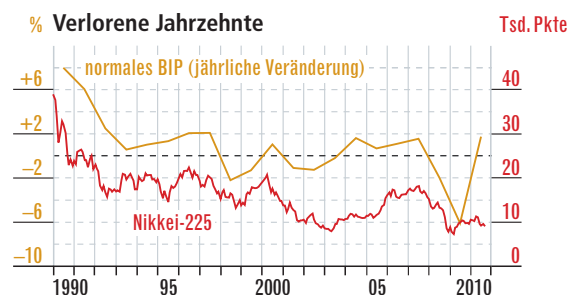
Weise: Das kann man wohl sagen. Die lediglich Wähler oder Lobbyisten bedienenden Eingriffe in die Marktwirtschaft haben diese schwer geschädigt, auch wenn das heute keiner der Verantwortlichen so sehen will. Da wird zum Beispiel in den USA der halbe Immobilienmarkt verstaatlicht, während parallel die US-Notenbank das Marktrisiko auffängt, und die Verfechter freier Märkte – unsere Mainstream-Ökonomen – singen auch noch Lobeshymnen darauf. Dabei hätte doch allen Verantwortlichen das durch zahllose „Quantitative Easing“-Maßnahmen gebeutelte Japan Warnung genug sein müssen, um die folgenreichen „Nebenwirkungen“ erahnen zu können. Im Wissen, lediglich eine Zombie-Wirtschaft zu kreieren, hat sich die westliche Welt, vornehmlich die ▶



HERWIG WEISE: „Die Eingriffe in die Marktwirtschaft haben diese schwer geschädigt“

Verlorene Dekaden

Seit dem Platzen der Blase 1990 zog sich der Nikkei stetig zurück. Der Niedergang des japanischen Aktienmarkts ging einher mit einem **unbefriedigenden Wirtschaftswachstum**. Das pendelt seit 1993 um die Nulllinie.



Industrienationen, ohne Not in eine Überschuldungsfalle begeben, die nun zuschnappt. Jene Staaten, oder besser dessen Bürger, haben sich zur Rettung von Überkapazitäten oder sich in die Pleite spekulierender Banken – alternativlos – Billionenlasten aufgebürdet. Die Ursache der Krise – Überschuldung – soll nun die Rettung darstellen!? Spätestens wenn die Notenbanken die Zinsen nicht weiter niedrig halten können oder der vom BaFin-Chef Jochen Sanio so genannte „Angriffskrieg“ von den nicht mehr an die „Alles wird gut“-Story glauben wollenden Investoren droht, wird die Realität – die Zahlungsunfähigkeit – für jeden ersichtlich! Dieses kann sehr schnell geschehen, wie uns Griechenland deutlich vor Augen geführt hat.

VV: Soll heißen: Das Kind wird wieder in den Brunnen fallen?

Weise: Es ist doch noch gar nicht herausgeklettert! Wir müssen feststellen, dass die Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft, also die immensen Leistungsbilanz-Ungleichgewichte, nicht abgebaut werden. Damit ist die nächste Krise bereits programmiert, die dann, um in der Politikersprache zu bleiben, natürlich „völlig überraschend“ über uns kommen wird, genauso wie es jeden Abend völlig überraschend dunkel wird. Es stellt sich somit nicht mehr die Frage, ob eine Krise demnächst wieder ansteht, sondern nur noch die nach dem Wann. Es fehlt nur der Auslöser – Gründe gibt es bereits heute mehr als ausreichend!

VV: Damit vertreten Sie eine ähnliche Position wie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Was könnte ein möglicher Krisenauslöser sein?

Weise: Neben der Möglichkeit diesen zuerst in den maroden Staatsfinanzen der USA, der PIIGS-Staaten oder denen Japans zu suchen, bietet sich der Finanzsektor dafür förmlich an. Über dessen Zustand wurde jüngst ausführlich berichtet, wenn auch nichts sonderlich Positives. Schließlich hat doch erst kürzlich die EU mit ihrem Bankenstresstest auf die Gefahr niemals ausfallen könnender Staatsanleihen im Bankbuch hingewiesen – man hält sie ja bis zur Endfälligkeit. Doch wissen das auch die Anleihen? In den USA gibt es Ähnliches zu bestaunen, denn dort sichert seit vier Quartalen – infolge von 265 Bankpleiten seit 2009 – der US-Einlagen-sicherungsfonds FDIC die Sparguthaben von den am 17.9.2010 verbliebenen 7791 durch den Fonds versicherten Banken mit seiner eigenen Pleite.

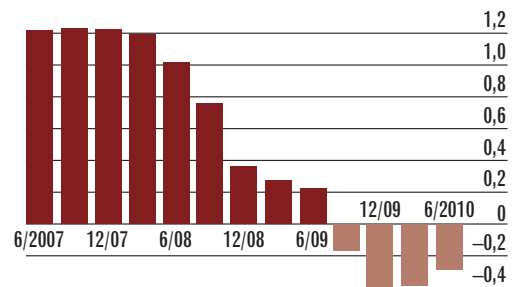
VV: Dennoch: Konjunkturell sieht es ja nicht so schlecht aus. In Deutschland nehmen die Experten sogar das Wort Vollbeschäftigung in den Mund.

Weise: Richtig! Konjunkturell scheint alles bestens, jedoch nur auf Seiten der Exportnationen wie Deutschland oder China – noch! Im Mutterland des Konsums auf Pump – den USA – ruft man trotz oder besser wegen „blendender“ Konjunkturdaten schon nach einem zweiten großen Konjunkturstimulierungsprogramm; die ersten knapp 800 Milliarden Dollar sind demnach – nahezu wirkungslos – verpufft. Die dafür im Raum stehenden 350 Milliarden hat man dort natürlich nicht, aber was soll's. Ob nun 14, 17 oder 25 Billionen Dollar Staatsverschuldung – schließlich ist weder der eine noch der andere Betrag durch Mehrwerte schaffende Arbeit zu erwirtschaften. Dennoch müssen diese aber finanziert werden! Rund 5,8 Milliarden Dollar benö- ▶

Tief im Minus

Die „Problem List“ der vom FDIC versicherten Banken wuchs von 775 auf 829 Banken. Noch vor einem Jahr waren es „nur“ 416. Das **Verhältnis zwischen versicherten Einlagen und Rücklagen des FDIC** rutschte so tief ins Minus.

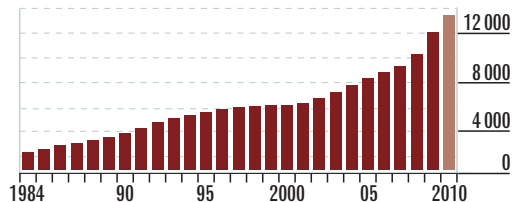
Verhältnis zwischen versicherten Einlagen und Rücklagen in Punkten, Quartalszahlen



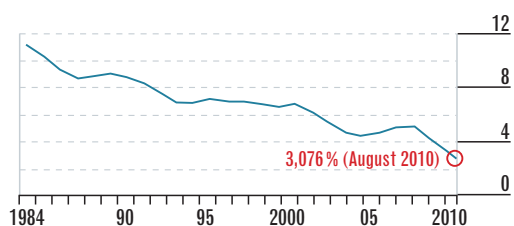
Sinkender Preis

Während die amerikanische **Staatsverschuldung seit 1984 kontinuierlich stieg** und zuletzt die Marke von 13 Billionen US-Dollar überschritt, sank der Preis für diese Kredite seit dieser Zeit tendenziell. Im August 2010 mussten nur noch 3,076 Prozent gezahlt werden. Im Normalfall müssen hochverschuldete Protagonisten den Gläubigern mehr für zusätzliche Kredite geben.

Anstieg der US-Schulden seit 1984 in Millionen US-Dollar



Zinsen auf US-Staatsschulden seit 1984 %



QUELLE: MACK & WEISE

tigen die USA täglich – und ein Großteil davon kommt aus China. Doch wie lange werden die Chinesen oder auch die anderen das Defizit der USA noch finanzieren wollen, wenn sie erwarten müssen, nur noch mit frisch gedruckten Dollars bedient zu werden?

Das Vertrauen Chinas in die USA als deren bedeutendster Handelspartner wird aktuell ohnehin auf eine harte Probe gestellt, denn die USA erheben derzeit verstärkt drakonische Strafzölle auf chinesische Importe, wie beispielsweise die 99 Prozent auf Stahlröhren. Außerdem bereiten sie die Verabschiedung von 14 neuen gesetzlichen Maßnahmen zur Verschärfung geltender Handelsgesetze vor, die insbesondere auf Chinas Exportwirtschaft abzielen.

Die Gefahr ist groß, dass die mit Sicherheit nicht ausbleibende chinesische Reaktion in einem vom Protektionismus geprägten Handelskrieg gipfelt, der die Symbiose zwischen den USA und China auflösen könnte. Und: Welches Interesse sollte China eigentlich dann noch haben, die amerikanische Wohlstandsillusion unbegrenzt weiterzufinanzieren? Beendet oder reduziert China sein Kaufprogramm drastisch, droht in den USA ein Dollar-Absturz mit wahrscheinlich hyperinflationären Folgen.

VV: Protektionismus oder Hyperinflation gehören nicht zum Wortschatz einer heilen Welt.

Weise: Wir leben auch nicht in einer heilen Welt. Wenn man heute die Realität analysiert, kommt man nicht zu dem Ergebnis, dass die Krise vorbei sein könnte. Im Gegenteil: Wir stehen immer noch am Anfang!

VV: Um das Bild aufzugreifen: Wie bekommt die Welt „das Kind wieder aus dem Brunnen“?

Weise: Im Gegensatz zur der von der Politik propagierten Alternativlosigkeit der Rettung der Wirtschaft durch eine beschleunigte Verschuldung gibt es noch eine andere Möglichkeit. Statt das System über Verzweiflungstaten wie „Quantitative Easing“ per Notepresse früher oder später an die Wand zu fahren, kann man auch – jenseits des Mainstreams – den beschriebenen Weg großer Ökonomen des vergangenen Jahrhunderts wählen. So empfahl Ludwig von Mises noch vor der Erfindung des Konsumentenkredits 1922 nach einem Verschuldungsexzess zur Vermeidung der „vollständigen Katastrophe“ die „freiwillige Abkehr von einer weiteren Kredit-(Schulden-)Expansion“, die natürlich einen schmerzvollen Anpassungsprozess zur Folge hätte. Joseph Schumpeter sprach in diesem Zusammenhang von der „kreativen Zerstörung“. Das wäre der ehrliche Weg, doch dieser ist ja leider keine Alternative! Noch!

VV: Worauf sollte der Investor also künftig achten?

Weise: Der reale Kapitalerhalt ist die größte Herausforderung. Um diesen sicherzustellen, gilt es, die Risiken an den Märkten auch bewusst wahrzunehmen. Der Finanzsektor ist noch immer mit Billionen an faulen Assets infiziert, einige Staaten wie Griechenland oder Irland könnten in Kürze sogar das Euro-Rettungskonstrukt auf seine Leistungsfähigkeit hin überprüfen. Möglicherweise lässt aber auch das mit dem Rücken zur Wand stehende Griechenland seine Gläubiger – vornehmlich die noch immer eigenkapitalschwachen europäischen Banken – schlussendlich doch die Zeche für das jahrelange Leben auf Pump mitbezahlen, was den

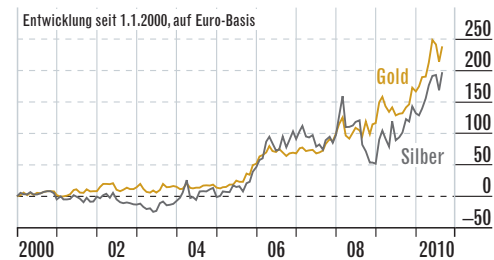
Griechen realistische Neustart-Chancen eröffnet, aber für deren Gläubiger – insbesondere Banken und Versicherungen – schwer verdaulich wäre. In jedem Fall werden davon die Edelmetalle in ihrer Funktion als ultimatives Zahlungsmittel profitieren, die somit einen bedeutenden Anteil – aber bitte nicht in Papierform! – im Vermögen eines Anlegers ausmachen sollten.

Entscheidend ist es, die Flexibilität zu wahren, um auf die sich abzeichnenden Ereignisse reagieren zu können und somit die sich im weiteren Verlauf dieser Krise noch ergebenden großen Chancen dann auch nutzen zu können. Bis dahin braucht es aber Disziplin, denn was sagte einst J. M. Keynes warnend? – „Die Märkte können länger irrational bleiben als man selber liquide!“ ■

Rettungsanker unter sich

Die Performance von Gold und Silber seit 2000 ist beeindruckend. Selbst auf Euro-Basis gewannen die Edelmetalle in einer Dekade rund 200 Prozent an Wert.

Preis für 1 Unze Gold und Silber



Gegenseitige Abhängigkeit

Das Konsumentenland USA zieht die Waren aus China magisch an. **Nicht so stark wuchsen die amerikanischen Exporte** in das Reich der Mitte. China sammelte per saldo so Dollar um Dollar.

Handelsströme zwischen China und den USA

