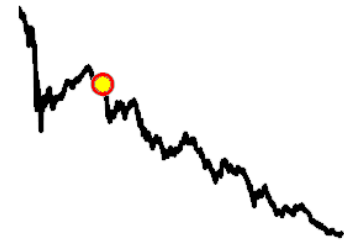


... doch dann ist es für Panik zu spät!

„Never panic in financial markets. But if you panic, panic first.“
(Börsenweisheit)

Die Ursachen und Folgen der 1929 in den USA geplatzten Verschuldungsblase wurden damals von den wenigsten rechtzeitig erkannt oder verstanden, obwohl die US-Gesamtverschuldung bereits zu diesem Zeitpunkt mit 165% gemessen am Bruttoinlandsprodukt eine noch nie zuvor gesehene Rekordmarke erreichte.

Trotz der bereits 1927 auf Hochtouren laufenden Aktienspekulation versprach der Ökonom John Maynard Keynes für immer crash-freie Zeiten („*We will not have any more crashes in our time.*“). Später, im Sommer 1929 und nur ein paar Monate vor dem „schwarzen Donnerstag“ (24.10.1929) erkannte selbst der angesehene Wirtschaftsprofessor Irving Fisher nicht die drohende Gefahr („*There may be a recession in stock prices, but not anything in the nature of a crash.*“). Einer Delegation, die 8 Monate nach dem Börsencrash von US-Präsident Hoover ein Konjunkturpaket für die Wirtschaft forderte, sagte dieser nach einer kräftigen Zwischenerholung des Dow Jones im Juni 1930: „*Gentleman, you have come sixty days too late. The depression is over.*“ „Tja, so kann man sich irren!“



Dow Jones Industrial Average,
Sept. 1929 – Sept. 1932

Im Gegensatz zu damals „überfluten“ heute die Notenbanken als Reaktion auf die geplatze Verschuldungsblase – US-Gesamtverschuldung aktuell 373,3% zum BIP – das weltweite Finanzsystem mit Billionen an Liquidität. Auch nahmen Regierungen rund um den Globus nach der Lehman-Pleite hektisch Billionen an neuen Schulden auf, um nun alle anderen „systemisch“ wichtigen Banken zu retten und parallel ihre Wirtschaft zu stützen.

Doch wird dieses Geldexperiment gelingen? Hat der als Experte für die große Depression der 1930er Jahre geltende amerikanische Notenbankchef und Wirtschaftsprofessor Ben Bernanke, der den damals handelnden Politikern selbstbewusst vorwirft, die langjährige Krise durch unterbliebene, falsche oder zu späte Markteingriffe erst verursacht zu haben, tatsächlich das Richtige aus der Geschichte gelernt?

„Wir können Trost darin finden, dass die Logik der Notenpresse sich Geltung verschaffen wird.“ (Ben Bernanke vor dem National Economists Club, 21.11.2002)

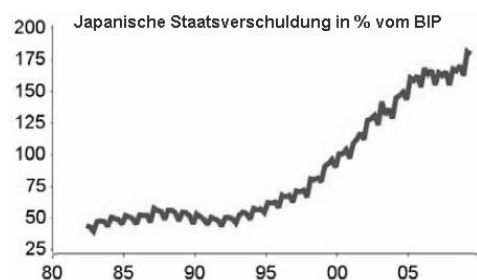
US-Präsident Barack Obama jedenfalls ist sich sicher. Mit „*unkonventionellen Methoden*“, so Obama, habe der Fed-Chef Ben Bernanke „*eine zweite große Depression abgewendet.*“ Voll des Lobes über die „*verhinderte Depression*“ schrieb auch kürzlich die NEW YORK TIMES: „Bernanke, Obama, Geithner und Summers waren intelligent genug, um zu wissen, dass die Rechten verrückt waren mit ihrer Forderung: „*Lasst die Banken bankrottgehen*“, und sie waren selbstbewusst genug um die Forderung der Linken: „*Verstaatlicht die Banken*“ zu ignorieren.“ Doch ausgerechnet die Strategen der „*so lange die Musik spielt, musst du aufstehen und tanzen*“-Citigroup gießen Wasser in den Wein und geben zu bedenken, dass „*die Folgen von 25 Jahren Exzess nicht in 12-18 Monaten kuriert werden können.*“

In der Geschichte gibt es viele Beispiele für geplatze Finanzblasen und nahezu ebenso viele für daraufhin massiv einsetzenden politischen Aktionismus. Letztendlich aber konnte das Unabwendbare niemals vermieden werden. Obwohl die Politik in die Marktwirtschaft eingegriffen hat, oder, weil sie eingegriffen hat, oder, weil sie nicht eingegriffen hat, oder obwohl sie nicht eingegriffen hat ... immer folgte auf einen verschuldungsfinanzierten Wirtschaftsboom eine schmerzhafteste Wirtschaftskrise!

Der Glaube der keynesianisch geschulten Wirtschaftstheoretiker, dass sich heute die Konsequenzen aus der größten jemals geplatzen Verschuldungsblase mit einer staatlichen Schuldenorgie wirksam vermeiden ließen, zeugt nach unserer Einschätzung nur von Hybris und einem fehlenden Erkenntnisgewinn aus der lehrreichen Geschichte. Denn, die Gesetze der Marktwirtschaft können letztendlich nicht in planwirtschaftlicher Manier überlistet werden. There is no free lunch!

„Wer nicht gewillt ist, aus der Geschichte zu lernen, ist leider gezwungen, sie zu wiederholen.“ (Jürgen Müller aus „Generation Gold“, 2006)

So experimentierte auch die japanische Notenbank Anfang der 1990er Jahre – wie alle wichtigen Notenbanken heute – mit einer Null-Zinspolitik und „unkonventionellen Maßnahmen“ (direkte Staatsfinanzierung, Kauf von Anleihen und Aktien), um den wirtschaftlichen Folgen der geplatzen Spekulationsblasen am japanischen Aktien- und Immobilienmarkt zu begegnen. Doch trotz des bereits 20 Jahre währenden Festhaltens am „quantitative easing“, wie das Versagen der Geldpolitik heute euphemistisch verklärt wird, und billionenschweren Konjunkturprogrammen ist von einem selbsttragenden Aufschwung in Japan – außer beim Staatsdefizit, das den höchsten Verschuldungsstand einer Industrienation markiert (~190% vom BIP) – gegenwärtig nichts zu sehen!



Offensichtlich besaßen auch die seinerzeit Verantwortlichen die momentan gefeierte Intelligenz eines Bernanke, Obama, Geithner und Summers! Allerdings kann man nach 20 Jahren nur feststellen, dass sie verrückt genug waren, marode Banken nicht bankrottgehen zu lassen oder nicht selbstbewusst genug waren, diese konsequent zu verstaatlichen (wie es die Schweden Anfang der 1990er Jahre mit ihrer Bad Bank-Auffanggesellschaft Securum zum Wohle des Steuerzahlers vormachten). Die versuchte Außerkräftsetzung der Marktwirtschaft und seiner Mechanismen (z.B. der „kreativen Zerstörung“) hielt Hunderte von Banken und Unternehmen am Leben, nur weil ihnen das Sterben durch massive Staatshilfen verweigert wurde ... genau wie heute! Doch diese „Zombie“-Unternehmen, weder privat noch staatlich, weder lebendig noch tot, waren mit ein Grund dafür, dass Ökonomen rückblickend von einem „verlorenen Jahrzehnt“ sprechen. Inzwischen dauert dieses „verlorene Jahrzehnt“ nun aber bereits 20 Jahre, denn die sich einander ablösenden Stagnationen und Rezessionen traumatisieren Japans Wirtschaft ... bis heute!

Dennoch dient nun ausgerechnet Japan und sein nur scheinbar folgenloses „deficit spending“ derzeit weltweit als Blaupause für den Umgang mit der geplatzen Blase.

Ob es aber dabei allen Staaten analog Japan gelingt den Tag der Wahrheit auf Kosten einer unkontrolliert steigenden Staatsverschuldung möglichst weit in die Zukunft zu schieben, ist, vor allem wenn es alle gleichzeitig tun wollen, mehr als fraglich. Denn im Unterschied zu heute traf seinerzeit die isolierte Krise Japans auf eine gerade den Konsum entdeckende Weltwirtschaft, so dass die Erwirtschaftung von enormen Exportüberschüssen weiterhin möglich blieb, während die hohe Sparquote ihrer Bevölkerung die Finanzierung der Defizite unterstützte.

„Jeder der glaubt, dass exponentielles Wachstum in einer endlichen Welt für immer weitergehen kann, ist entweder verrückt oder ein Wirtschaftswissenschaftler.“ (K. E. Boulding, US-Wirtschaftswissenschaftler, 1910-1993)

Die Billionenbeträge, die die Industrieländer augenblicklich auf ihrem Weg in den Verschuldungsolymp so sorglos aufnehmen, müssen schon jetzt überwiegend über die Druckerpressen der Notenbanken finanziert werden, so dass die berühmte Begegnung mit einem „schwarzen Schwan“ angesichts des exponentiellen Verschuldungswachstums nur noch eine Frage der Zeit sein kann.

Allein, weil zur Wahrung der Rückzahlungsillusion um jeden Preis Wachstum erzeugt werden muss, ist dieses aber – selbst falls es erreicht werden sollte – in der heutigen Situation zugleich auch der größtmögliche Super-Gau! Die Notenbanken müssten spätestens dann angesichts des einsetzenden Inflationsdrucks zur Stabilisierung des Papiergeldsystems eine Exit-Lösung für ihre geldpolitische Flutung der letzten Jahre umsetzen, was unser inzwischen an grenzenloser Verschuldung zum Nulltarif gewöhntes Finanz- und Wirtschaftssystem vor erhebliche Probleme stellen dürfte.

Die weitaus größte Not entstünde aber aufseiten der hoch verschuldeten Staaten, die ihren Gläubigern dann deutlich mehr als nur zinsloses Risiko anbieten müssten. Da aber die Staatshaushalte die Zinslast bereits im aktuellen Niedrigzinsumfeld kaum noch tragen können, ist bei deutlich steigenden Zinsen der Offenbarungseid unvermeidbar. Die *„endgültige und vollständige Katastrophe im betroffenen Währungssystem“* (Ludwig von Mises, 1922) wird dem staunenden Publikum dann wohl genauso kurz und knapp mitgeteilt, wie einst die Entscheidung der Politik zur Rettung der Banken durch Bundeskanzlerin Angela Merkel: *„Ich halte das Vorgehen für alternativlos!“*

... doch dann ist es für Panik zu spät!



Dipl.-Kfm. Martin Mack



Dipl.-Kfm. Herwig Weise



Volker Schnabel

MACK & WEISE
VERMÖGENSVERWALTUNG

COLONNADEN 96 · 20354 HAMBURG
TEL 040/35 51 850 · FAX 35 51 85 11
INFO@MACK-WEISE.DE · WWW.MACK-WEISE.DE