

Cui bono – wer und warum?

Liebe Leserinnen und Leser,

im März warnte ich in einer Kolumne davor, dass die Eurozone von der mit Griechenland begonnenen Entwicklung droht, zerrissen zu werden. Da sind wir auf einem guten Weg. Nur habe ich wahrhaftig nicht erwartet, dass dieser Prozess so schnell und professionell ablaufen würde. Respekt! Hier wird offenbar hart und konzentriert am Erfolg gearbeitet, das Projekt Euro zu zerstören. Im Gegensatz zu den EU-Granden, deren Hilflosigkeit fast etwas anrührendes hat, funktioniert der Fahrstuhl nach unten tadellos. Was mich wundert ist, dass sich niemand wundert. Alles berichtet, kommentiert, orakelt. Aber niemand stellt die wichtigsten W-Fragen: Wer und warum? Wem nützt es ... cui bono?

Während in den Medien (bisweilen schadenfroh und gehässig) über die politischen Spitzen berichtet wird, die sich von „keinen Cent“ über 30 Milliarden auf „so viel als nötig“ empor hangelten ... und dabei noch nicht einmal allzu sehr berücksichtigt wird, ob und wie man sich über wirklich konkrete Maßnahmen wird einigen können ..., werden vorgenannte „W-Fragen“ nicht gestellt. Es scheint, als wären nach oben sausende Anleihe-Renditen bei den wirtschaftlich schwächeren EU-Staaten eine schicksalhafte Entwicklung, die sich einfach so eingestellt hat. Hat sie nicht.

Es ist leicht, auf den Entscheidungsträgern herum zu trampeln. Und macht auch irgendwie Spaß. Aber die Versuche, die Lage in den Griff zu kriegen, als Hauptziel der Kritik zu wählen, hieße, am eigentlichen Kern vorbei zu visieren. *Warum* kriegt die Politik diese Problematik nicht in den Griff?

Sicher, ein Gutteil basiert schon auf der Verweigerung, unangenehmen Fakten ins Gesicht zu sehen. Aber da sind Politiker eben auch nur Mensch. Und gerade wir Börsianer – zumindest die Mehrheit – sollten in dieser Hinsicht lieber leise sein. Aber das Kernproblem ist, dass die Entwicklung die Politik vor sich herreibt wie ein Hirtenhund eine panische Schafherde. Und die Anleger, die noch vor wenigen Wochen dachten (und darin von Politik und manch einem Analysten bestärkt wurden), dass sechseinhalb Prozent Rendite bei griechischen Anleihen ein Bombengeschäft seien, stehen jetzt vor einem Scherbenhaufen und gesellen sich zu den getriebenen Schafen hinzu. Aber ... wer ist dieser Hirtenhund?

Einbrechende Anleihekurse entstehen nicht von alleine. Bitte erinnern Sie sich, dass die Welt sich nicht erst seit Anfang diesen Jahres bewusst ist, dass die griechische Haushaltslage marode ist. Es ist seit Jahren jedermann bekannt. Und dass Portugal und Spanien heftig zu kämpfen haben, gehört auch einigermaßen zum Allgemeinwissen. Trotzdem war der Risikoaufschlag für Griechenland jahrelang moderat ... und bei Portugal und Spanien kaum nennenswert. Jetzt jedoch sausen die Renditen in die Höhe ... und die Kurse fallen.

Es war auch nicht so, dass zuerst die Herabstufungen durch die Ratingagenturen kamen und dann die Bond-Kurse fielen. Zuerst machten die Renditen einen Ruck nach oben, dann kamen die Berichte in den Medien ... und am Ende die Rating-Agenturen. Das heißt, dass irgend jemand vorher bereits in großem Umfang griechische Anleihen verkaufte. Erst der Anstieg der Renditen nämlich weckte die Öffentlichkeit aus ihrem Dämmerschlaf und verwandelte den Prozess in einen Flächenbrand.

Was Portugal und Spanien angeht, haben die großen Agenturen Fitch, Moody's und Standard & Poors jetzt offenbar den Ehrgeiz entwickelt, vorsorglich zu zeigen, dass sie die Lage überblicken. Nach dem Waterloo im Zuge der Subprime-Krise kein Wunder. Dass sie dabei – siehe die Veröffentlichungen von Herabstufungen kurz vor Börsenschluss in Europa – ungeschickt und unsensibel agieren, kann man aber ebenso kritisch hinterfragen wie den

Gedanken, dass diese Aktionen einer Verschärfung der Lage Vorschub leisten. Denn eines sollte klar sein:

Rapide steigende Renditen sind nicht nur ein Problem für diejenigen, die bereits vorhandene Anleihen halten und durch den Anstieg der Zinsen Kursverluste erleiden. Vor allem sind sie ein fatales Problem für die entsprechenden Volkswirtschaften. Denn laufende Anleihen werden regelmäßig fällig. Das Geld muss den Anlegern zurückgezahlt werden. Wie, wenn man nicht gerade einen ordentlichen Überschuss erwirtschaftet? Durch die Emission *neuer* Anleihen. Aber die müssen eben nun weitaus höher verzinst werden als die alten ... und so wächst die Geldklemme für die betroffenen Staaten immer schneller. Und das ist nicht einmal alles.

Denn hohe Verzinsungen mögen verlockend sein. Aber nun sitzen diejenigen, die genau das dachten, vor massiven Kursverlusten in ihren Anleihen. Und das „laufen lassen“ bis zur Rückzahlung ist auch nicht gerade ein beruhigender Gedanke, weil man wirklich nicht weiß, ob die betreffenden Staaten dann imstande sein werden, das Geld für die Rückzahlung überhaupt aufzubringen. Wobei die „negativen Ausblicke“ der Ratingagenturen diese Sorge noch verstärken. Es dürfte angesichts dieser Lage schwer fallen, die Anleger jetzt noch dazu zu bewegen, griechische Bonds zu kaufen. Und durch die Herabstufungen Spaniens und Portugals tragen jetzt auch diese Anleihen das Zeichen des Paria.

Gerade jetzt, wo frisches Geld Not tut, wird dessen Beschaffung also immer schwieriger. Was wiederum die ganze EU in die Pflicht nimmt. Und dadurch geraten auch diejenigen Staaten in die Klemme, die als „Geberländer“ bisher wenigstens noch auf *einem* gesunden Bein stehen konnten.

Es ist ein Szenario, das in der Tat an ein Dominospiel erinnert. Ein Steinchen nach dem anderen fällt ... und verursacht am Ende eine alles erstickende Lawine. Vergleichbar mit der Kettenreaktion, die der Zusammenbruch des Subprime-Marks auslöste. Vergleichbar mit der Kettenreaktion, die die Angriffe gegen die asiatischen Währungen im Zuge der Asien-Krise in den 90ern auslöste. Bei beiden Beispielen wurde die Entwicklung anfangs als unumgänglich und als „von alleine entstanden“ eingestuft. Bis man kapierte, dass der erste Stein ganz bewusst losgetreten wurde. Dann suchte man nach Sündenböcken. In den 90ern waren es die Spekulanten. Und das war falsch. Und in der Subprime-Krise waren es die dummen Bürger, die sich einfach so überschuldet hatten. Und auch das waren nicht die wahren Schuldigen.

Griechenland & Co hätten durchaus noch eine Zeitlang friedlich vor sich hin wursteln, ja vielleicht sogar wieder Fuß fassen können. In ein paar Jahren, wenn die Wirtschaft sich wieder stabilisiert. Das ist jetzt nicht mehr möglich. Und da einbrechende Anleihenurse nicht von alleine fallen, stellt sich die Frage: Wer kippte den ersten Stein in diesem Dominospiel um ... und warum?

Das Ganze wirkt ja durchaus organisiert. Die Ratingagenturen halten das Feuer der Angst in Gang. Die Zinsen steigen schneller, als die Politik und die Notenbanken hinterher kommen. Die Summen nötiger Hilfen sind nicht einmal zu ermitteln, steigen aber schneller, als man die vorher ermittelten Beträge überhaupt zusammenbekommt. Und überall wächst der Wunsch: Hätten wir die alle bloß nicht mit ins Boot genommen. Wie lange wird es dauern, bis die Dominosteine im Baltikum und in Osteuropa umgeworfen werden? Wie lange wird es dauern, bis die EU in der jetzigen Form zerrissen wird?

Die Frage nach einem „warum“ findet nur zwei mögliche Antworten. Entweder das Interesse, die EU in ihrer jetzigen Form zu zerstören. Oder reine Profitgier, wie auch bei Asien- und Subprime-Krise. Oder ... natürlich ... beides.

Wer als erster Short in den entsprechenden Anleihemärkten ging, badet mittlerweile in dicken Gewinnen. Und wenn wir die historischen Beispiele so ansehen, stellen wir fest: Diejenigen, die längstens dick Short sind und deren Gewinne sich durch die Verkäufe der entsetzten Anleger potenzieren, sind nicht die mit dem besten Riecher ... sondern meist die selben, die den Prozess in Gang gesetzt haben.

Die erste Antwort würde auf wirtschaftspolitische Ziele hindeuten. Aber cui bono? Wem nützt es? Diese Entwicklung läuft darauf hinaus, dass die EU zerrissen wird. Die Kluft zwischen Geber- und Nehmerländern wird immer größer. Wer die Anleihemärkte der schwachen Länder unter Wasser drückt, beschleunigt den Prozess. Ich kann mir gut vorstellen, dass in nicht allzu ferner Zeit als Notlösung nur noch eine Kernzone der EU existiert. Frankreich, Österreich, Benelux, Polen und Deutschland. Um der Kernzone den permanenten monetären Klotz am Bein zu ersparen. Und weil es eben nicht mehr anders geht, zumal man jetzt, in solchen Krisenphasen, zu spüren bekommt, wie unbeweglich dieser Koloss ist, wie schwer es ist, zu Entscheidungen zu kommen. Das würde den Kernländern nützen. Sind sie die heimlichen Anschieber dieser Krise? Möglich ... aber nicht eben wahrscheinlich.

Oder kommt der Impuls aus Asien oder den USA? Will sich eine der beiden anderen großen Wirtschaftsregionen einen lästigen Konkurrenten vom Hals schaffen, indem sie die Eurozone in kleine, schwache Teile spaltet? Denkbar, zumal auch die stärkeren Länder wie Deutschland nach einer solchen Spaltung erst einmal durch die Unsummen, die vorher in die unter Wasser gedrückten Länder fließen musste, massiv geschwächt wären.

Dumm nur, dass der absaufende Euro der EU bis dahin weltweit Exportvorteile bringt, während die Flucht in den Dollar die Amerikaner unter Druck setzt. Asien hingegen hat besser lachen, denn der Yuan klammert sich stur an den Dollar ... und gegenüber dem Yen ist der Euro in den letzten Monaten nur moderat gefallen. Also ... ebenfalls möglich.

Auf der anderen Seite steht der Gedanke des reinen Profitstrebens. Andere platt machen zum Wohle des eigenen Reichtums. Wenn ich das momentane Bild mit dem Ablauf der Subprime-Krise vergleiche, entdecke ich nicht nur die eine oder andere Parallele. Nein, das Prinzip ist eigentlich völlig deckungsgleich. Erst Short positionieren, dann vorsichtig Ängste streuen, die die Lawine in Bewegung setzen ... und am Ende sorgen Rating-Agenturen und kopflose Politiker für eine gemütliche Panik, in der es sich gelassen den Gewinn einstreichen lässt. Genau das selbe Prinzip, mit der man eine Aktie „plattmacht“. Oder eine ganze Börse, wie damals 1929.

Cui bono? Nur wirklich riesige Banken, die über nahezu unbegrenzte Mittel und umso begrenztere Skrupel verfügen. Nur sie könnten dergleichen tun. Wie sie es, mit steigender Machtfülle, ja auch in den vorgenannten Fällen getan hatten. Möglich auch, dass politische Ziele dabei mit hineinspielen, aber nicht zwingend. Denkbar? Ja.

Cui bono? Der, der als erster Short ging. Der, der den Druck initiiert und kanalisiert hat.

Es gibt keine zehn Banken auf der Welt, die diese Möglichkeit hätten. Ob mit politischer Rückendeckung oder ohne. Und es würde mich überraschen, wenn die Drahtzieher in Europa säßen. Automatisch geht der Blick in die USA. Automatisch zu denen, die erst diese Woche vor dem Kongressausschuss zu erscheinen hatten. Könnten sie dahinter stecken? Ja. könnte man es belegen? Spielend. Aber ...

... dazu müsste man diese oder andere als Drahtzieher infrage kommende Banken nötigen, ihre Bücher zu öffnen. Hinsichtlich der Subprime-Krise wurde dies angeordnet, ja. Aber da hatte die Politik ein weitaus größeres Interesse daran, weil es sich vor allem um Angelegenheiten innerhalb der USA handelte. Man hatte das eigene Land geschädigt. Wie groß würde wohl das Interesse sein zu untersuchen, wer einen unliebsamen wirtschaftlichen Konkurrenten effektiv geschwächt hat? Lassen Sie mich schätzen null?

Vielleicht erfahren wir trotzdem irgendwann, wem es nützte. Bekommen die Antwort auf diese Frage, die angeblich Marcus Tullius Cicero erstmals stellte. Aber wenn ich mir ansehe, wie sehr man offenbar darauf bedacht ist, nicht hinter die Vorhänge zu schauen, zweifle ich daran. Vielleicht ist es auch die Angst, eine zu beunruhigende Antwort zu erhalten. Denn Banken, die derartige Macht haben, sind beängstigend. Und dass niemand bislang imstande ist, daran etwas zu ändern, ist es erst recht.

Mit den besten Grüßen

Ihr

Ronald Gehrt

(www.system22.de)