

Von Klug-Schnackern (Finanzkrise)

Autoren: Dipl.-Kfm. **Ralf Sowa** (urs Unternehmensberatung, Oldenburg)

Zu all dem Überfluss an mehr oder weniger brauchbaren Informationen in unseren Medien, belästige auch ich Sie hier mit einem Beitrag zur Finanzkrise. Dabei will ich mich deutlich von den *Klug-Schnackern* abgrenzen und vorsorglich bereits als *Dumm-Schwätzer* gelten.

Wie für alle Newsletter gilt, dass hier eine „möglicherweise auch von herrschender Meinung abweichende Auffassung der Autoren“ dargestellt wird. Es werden keine Empfehlungen ausgesprochen!

Analysten

Zuweilen werden Analysten für ihre Empfehlungen kritisiert, weil sich die Werte so gar nicht dort hin entwickeln wollen, wo sie laut Ergebnis der unabhängigen Analyse ankommen sollten.

Wo sich die Empfehlungen mit Interessen desjenigen decken, der den Analysten mit täglich Brot versorgt, kann Unbehagen entstehen. Andererseits könnte ein gehäuftes Auftreten solcher Fälle durchaus auch eines der *größten Wunder unserer Zeit* darstellen.

Einem weiteren Wunder gleicht möglicherweise, dass viele Analysten der jüngeren Generation angehören. (Ich will hier nicht falsch verstanden werden: Die jungen Leute sind prima, leisten vielfach Hervorragendes!) Allerdings hätte ich eher „alte Fuchse“ auf solchen Posten erwartet, jene mit ausgeprägtem *Standing*, die schon „jeden Hasen“ gefangen haben.

Finanzanlage-Berater

Am Schalter bei der Bank oder auf unserer Couch finden wie sie: Die Anlageberater.

Seit langem sind sie in Verruf geraten, zu rücksichtslosen Verkäufern mutiert zu sein. Nun ja, wer neben den eigenen Interessen (Prämien) die des Brötchengebers fest im Blick haben muss (um sich seinen Arbeitsplatz zu erhalten), der hat wenig Spielraum auch noch Interessen des Kunden zu berücksichtigen. Zwei Herren zu dienen ist nicht nur nicht leicht, sondern zuweilen gar unmöglich.

Natürlich folgen die Berater am Schalter jenen Empfehlungen, die ihnen vorgegeben wurden. Die Vorgaben stammen von Analysten aus dem eigenen Hause, die wiederum auf Analysen anderer Analysten beruhen. Der gewöhnliche Berater plappert also nach, was ihm vorgesetzt wird. Und so gilt für ihn kaum anderes als für die Analysten selbst. Die Empfehlungen werden wohl ebenso von Brot oder Wunder beeinflusst sein (das muss nicht sein, ich kenne Ausnahmen!) Noch vor einigen Monaten hat die Mehrzahl der Bankberater Aktien zum Kauf empfohlen. Ich will gar nicht wissen, ob der andere *Herr*, dem es ebenfalls zu dienen gilt, etwas zu verkaufen hatte oder seine Bilanz *aufzuhübschen*. Denn wir sind mittlerweile an einem Punkt angekommen, da wir uns alle nur sehr wünschen können, dass endlich wieder üppig gekauft wird. (*Wir* sind hier die ganze Welt, nicht nur Einzelne oder einzelne Staaten.)

Ich will hier Niemanden in die Hände der mehr oder weniger unabhängigen Berater drängen, weshalb ich einen kurzen Exkurs einbaue:

Wer sich bei einem *unabhängigen* Berater in besseren Händen glaubt, dem will ich den Glauben nicht nehmen; immerhin vermag der Berge zu versetzen. Die anderen wissen, dass jene, die ganz besonders mit Unabhängigkeit werben, das scheinbar dringend nötig haben. Selbstverständlich sind auch angestellte Finanzberater ihren Brötchengebern verpflichtet. Sie sollen verkaufen, und zwar das, was es gibt; das ist ganz normal – der BMW-Händler verkauft auch keine Mercedes-Neuwagen.

Solche Verpflichtungen kennt ein selbständiger Finanzmakler nicht. Er ist dem Wohl des Kunden verpflichtet; danach kommt nur sein eigenes. Wo dasselbe Ziel (nach Kundenwunsch) auf verschiedenen Durchführungswegen erreichbar ist, da kann es schon vorkommen, dass jenes empfohlen wird, welches dem Makler die besseren Konditionen verspricht. Bei Identität haben wir vermutlich gar nichts dagegen; doch wird es solch identische Fälle selten geben. Wir sind dem Dschungel ausgeliefert und auf den Rat angewiesen. Vielleicht bleiben wir ein wenig unsicher bei der Frage, ob uns wirklich das Beste angeboten worden ist.

Wer noch mehr Unabhängigkeit sucht, der wählt den Honorarberater oder Rechtsanwalt (Fachanwalt für Versicherungsrecht). Beide beraten völlig unabhängig, weil sei rein gar nichts an dem verkauften Produkt verdienen, sondern direkt mit uns nach Zeitaufwand abrechnen. Da brauchen wir *bloß* hoffen, dass uns nicht mehr erzählt wird, als wir wissen wollen.

Nachdem die Kurse nun so gar nicht taten, was prognostiziert worden war, rudert die Mehrzahl der Berater nun wohl in die andere Richtung. *Unsichere Aussichten* müssen mittlerweile dafür herhalten, dass kaum jemand überhaupt noch eine Meinung hat.

Börsenbrief-Schreiber

Ich weiß nicht wie es Ihnen geht, mir scheinen die *Weltuntergangs-Propheten* unter den Börsenbrief-Schreibern die *hartnäckigste Spezies* zu sein. Immerhin haben die noch jede ihrer Weltuntergangs-Prognosen überlebt. Wir wollen Bestes unterstellen und nicht nachforschen, ob sie haupt- oder nebenberuflich Handel mit beispielsweise Gold betreiben. Interessant, dass einige Geld als *bunte Papierzettel* betrachten, die bald wertlos würden (was tatsächlich auch nie auszuschließen ist, und womöglich sind wir derzeit dicht dran). Lobenswert, dass sie sich dazu bereit zeigen, ihr Wissen via Buchung eines Börsenbriefs mit uns zu teilen. Verwirrend bloß, dass sie dafür Geld nehmen und sich eben nicht in Kaffee, Zigaretten oder Muscheln bezahlen lassen. Na, die werden sich schon etwas dabei denken...

Immer wieder nett anzuschauen, dass die Finanz-Gurus mit ihren Prognosen Treffer landen. Natürlich zeigen die uns nicht, wie oft sie daneben liegen. Wen interessiert das auch? Ich könnte jetzt die Geschichte von dem blinden Huhn und dem Korn erzählen, denn wer viel schreibt, wird auch einmal richtig liegen.

Mit der anderen Spezies von Börsenbrief-Schreibern sollten wir Nachsicht üben, insbesondere wenn sie einen Gesellenbrief als Bäcker in der Tasche haben und – ob der Erfahrung mit Hefeteigen? – zum Finanz-Guru mutierten.

Manager

Die Manager börsennotierter Kapitalgesellschaften sind selbstredend zuvorderst ihren Unternehmen verpflichtet; daneben konkurrieren sie um die Gunst der Anleger. Zuweilen kann das unvereinbar sein.

Manager entwickeln Visionen nebst kurz-, mittel- und langfristiger Pläne, stellen realisierte Ergebnisse gegenüber und rechtfertigen Abweichungen. Auf dem Weg der Zielerreichung können sich Pläne als falsch erweisen, müssen verworfen oder geändert werden. Die Manager-Kunst beinhaltet auch, Fehler möglichst frühzeitig zu erkennen.

Außerhalb der Bankbranche finden wir Beispiele für pure Fehleinschätzungen z. B. bei den amerikanischen Automobilherstellern. Sie setzten wie eh und je darauf, mit großen Motoren ausgestattete *Kleinlastwagen* an Mann und Frau zu bringen. Für die deutsche, europäische und asiatische Automobilindustrie bin ich weniger kritisch, denn kleine Fahrzeuge, kleine und verbrauchsarme Motoren sind sehr wohl vorhanden – sie wurden von den Kunden *bloß* nicht in großen Stückzahlen gekauft. Seit Jahren auch stehen alternative Antriebe, von der Brennstoffzelle bis zum Elektromotor, auf der Agenda; lange bevor das Thema durch extrem steigenden (und mittlerweile wieder gefallenen) Ölpreis überhaupt besonderen Auftrieb erhielt. Wenn ich hier behaupten wollte, es wäre zu spät an alternativen Antrieben gearbeitet worden, dann müsste ich andererseits daran glauben, dass sich in derzeitiger Situation ein teures Elektroauto prima verkaufen ließe. Und da habe ich doch ein paar Zweifel.

Banken

Mit *krummen Geschäften* jenseits aller kaufmännischen Vernunft, ohne jedes Verantwortungsbewusstsein für das eigene Unternehmen, das globale Finanzsystem und allgemeinen Wohlstand gefährdend, wurde ein Desaster angerichtet, das seines Gleichen sucht! Es ist empörend, dass das von Bankern betriebene *böse Spiel* so viele Jahre Bestand haben konnte. Es ist beängstigend, dass das absehbare Fiasko dabei in Kauf genommen worden war. Es ist erstaunlich, dass die Machenschaften nicht durch die Finanzaufsicht aufgedeckt und nötige Korrekturen frühzeitig vorgenommen wurden.

Bisherige Erklärungsversuche zielen auf die persönliche Profitgier (Boni, Tantiemen). Vermutlich ist all das durch die als gut erachtete Erfolgsbeteiligung in Kombination mit zunehmender Substitution von Eigen- durch (billigeres) Fremdkapital (Leverage-Effekt) *losgetreten* worden. Darauf könnte auch die noch immer fehlende Einsicht der Banker zurückzuführen sein; immerhin waren die „aufgeblasenen“ Erträge tatsächlich vorhanden, und die Beteiligung der Mitarbeiter am Erfolg ist doch okay. Doch entstammten die Erträge hier eben nicht dem Geschäft eines „ordentlichen Kaufmanns“.

Medien

Möglicherweise hätten die Medien zu Beginn der Finanzkrise den weiteren Empfehlungen von Bankern etwas kritischer begegnen sollen. Möglicherweise haben die Medien im weiteren Verlauf ihren Teil zu Panik unter Sparern, Aktionären, Fondsbesitzern und Altersvorsorgebetreibern beigetragen. Möglicherweise kommt in den Medien die Berichterstattung darüber zu kurz, dass es eine solche Krise noch nie gegeben hat (weder in ihrer Dimension noch in ihren Ursachen und womöglich auch nicht in ihren Auswirkungen). Möglicherweise kommen in den Medien die Informationen darüber zu kurz, dass die meisten Aktien zunächst *bloß* deshalb von dieser Krise betroffen waren, weil sie jederzeit verkauft werden können (zur Not *bestens*) und einige Akteure am Markt zu Notverkäufen gezwungen sind; dass wir in der Folge eine extreme Abwärtsspirale erleben, die andere Marktakteure zur Erzielung erheblicher Gewinne nutzen. Wie heißt es so schön: Das Geld ist nicht weg, es gehört nur jemand anderes. – Wenn doch nur endlich all das Geld dieser Welt wieder in den Produktionsbereich und die Menschen zu *normalem* Konsumverhalten zurückfänden...

Doch darüber wollte ich gar nicht schreiben. Wichtiger erscheint mir, dass die Medien, während sie ihre Informations-Aufgaben erfüllen, stets den kurzfristigen Spekulanten in die Hände spielen. Das liegt in der Natur der Sache. Auf den Finanzmärkten dreht sich alles um Chancen und Risiken; es wird von Psychologie oder Marktpsychologie gesprochen. Eine Berichterstattung kann Euphorie oder Panik auslösen und liefert kurzfristigen Spekulanten damit die Grundlagen, einen Trend zu nutzen und ihn zu forcieren.

Ich wünschte mir einen investigativen Journalismus, der den Anteil von kurzfristigen Spekulanten an dieser Krise auf den Grund geht, der nicht *bloß* über ein drohendes Ende von Kapitalismus und Marktwirtschaft philosophiert, sondern Antworten auf viele Probleme in der Globalisierung sucht.

Spekulanten

Die lauteste Kritik an „den Bankern“ scheint mir von ebensolchen Kurzfrist-Spekulanten zu kommen, die mit denen, die sie da kritisieren, auf Augenhöhe stehen. In unersättlicher Profitgier ignorieren sie alle Folgen ihres Tuns. Mit zynischen Sprüchen wie „nehmen, wenn schwache Hände geben“ demonstrieren sie ihre Armut an Moral. Mit *gehebelter* Macht schütten sie Spott und Häme über jene, die sich in ihren Augen *bloß verzockt* hätten. Und doch nutzen sie *bloß* Zwänge Anderer, denen vom Gesetzgeber Regeln auferlegt sind, während sie selbst von Freiheiten am Finanzmarkt profitieren. Selbst Ängste und Sorgen der Bevölkerungen ob des drohenden Arbeitsplatzabbaus oder einen Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems nehmen sie in Kauf – um für sich auch noch das letzte Tröpfchen Profit herauszuschlagen.

Gewiss sind diese kleinen Spekulanten weit weniger der Rede wert (bis auf die moralische Frage!) als die großen unter ihnen – die Hedge Fonds und sonstige Institutionelle, die ihr Eigenkapital bis zum Faktor 30 mit Fremdkapital aufstockten, um am globalen Roulettisch auf einzelne Zahlen zu setzen.

Welche zügellose Macht die kurzfristigen Spekulanten haben, spürten wir am Ölpreis, der, so hörte ich irgendwo, in der Spitze um 40% auf Spekulationen zurückzuführen gewesen sein soll. Rohstoffe, Devisen und Aktienkurse schlagen Kapriolen. Und sinkende Kurse dürften die Macht manch kurzfristiger Spekulanten weiter erhöhen. – Wenn wir um den Kollaps des globalen Finanzsystems herumkommen, was bis auf wenige Terroristen wohl alle hoffen, dann werden wir letztlich wohl den kurzfristigen Spekulanten auch noch dankbar

sein dafür, dass sie sich besonnen und Warren Buffet folgten, der sagte: Was du bezahlst ist der Preis, was du bekommst ist der Wert.

Manche institutionelle Spekulanten befinden sich derzeit in großer Not, weil Anleger ihnen das Eigenkapital (Fondsvermögen) entziehen. Im Falle von Hedge Fonds führt dies zum sog. „Deleveraging“ (Abbau von mit Fremdkapital finanzierten Positionen). Neben der Auszahlung von Anlegern gilt es auch Kredite zu tilgen – um beide Liquiditätsbedarfe zu decken muss selbst das *Tafelsilber* verkauft werden. Diese Notverkäufe von Institutionellen stößt auf eine Kauf-Zurückhaltung *normaler* Anleger, führt zu einem Überangebot und fallenden Kursen. Hinzu kommt, dass Hedge Fonds sich bemühen, ihre *Leverage Faktoren* (von bis zu 30) zu verringern, also das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital zu reduzieren. Weiterer Bedarf an Liquidität zur Tilgung des Fremdkapitals ist die Folge. Sinkende Kurse führen andererseits wieder zu steigenden *Leverage Faktoren*, weil die noch vorhandenen Positionen einen geringeren „fair value“ aufweisen und somit Verluste entstehen, die das Eigenkapital (bei unverändertem Fremdkapital) reduzieren. In solchem *Überlebenskampf* ist verzweifelt aggressives Vorgehen wohl verständlich. Und an der *Seitenauslinie* wartende Investoren sind offenbar noch immer nicht bereit, diese Spekulanten durch Käufe aus ihrer Not zu befreien...

Es bleibt die Hoffnung, dass alle Extreme dieser Finanzkrise viel schneller vorbei sind, als viele glauben und die angerichteten Schäden – die mit ausgewogenen und fairen Regeln für den Finanzmarkt gewiss hätten vermieden werden können – letztendlich begrenzt bleiben.

Politiker

Zu Beginn dieser Finanzkrise hatten unsere Politiker, wie die Mehrzahl von uns, das Ausmaß dieser Krise und die drohenden Folgen nicht begriffen: Ängste vor einer *Kreditklemme* lösten Befürchtungen um fallende Unternehmensgewinne sowie Rezessionsängste aus, die Folgen von Notverkäufen der institutionellen Anleger hatten möglicherweise nur wenige erkannt – vor allem die Trends folgenden Spekulanten.

Nach dem ersten „Tsunami“ (Lehman Brothers) folgte eine Staatsgarantie für private Einlagen. Einen Run auf Banken und weitere Panik galt es zu verhindern. Mittlerweile sind wir bei einem Milliarden schweren Rettungspaket, internationaler Abstimmung von Gegenmaßnahmen, Wachstumsängsten usw. Es war gewiss richtig, Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems zu ergreifen. Mittlerweile wird gar über staatliche Programme zur Belebung der Wirtschaft philosophiert. Auch unser Wirtschaftsminister zählt zu den Befürwortern und hält für das kommende Jahr ein Wachstum von nur noch 0,2% für möglich. Manche reden von Rezession (- 1,5%), drohenden Unternehmenspleiten und steigender Arbeitslosigkeit.

All das trägt nicht zur notwendigen Beruhigung bei.

Und was der Finanzmarkt am wichtigsten braucht, fehlt noch immer: **neue Finanzmarkt-Regeln**. Die Diskussion dazu ist längst in Gang gekommen. Vermutlich erfahren wir ab Anfang / Mitte November von ersten Weichenstellungen. Der 4. November 2008 könnte ein interessanter Tag werden – neben einem internationalen Treffen zum Thema Finanzmarktregeln wird in den USA ein neuer Präsident gewählt. Möglicherweise eine Wende in mehrfacher Hinsicht...

Wir

Bei aller Kritik an profitgierigen Bänkern und zügellosen Kurzfrist-Spekulanten sollten wir auch uns selbst betrachten. Viele von *uns* sitzen in demselben Boot. Manche sind dieselben kurzfristigen Spekulanten, die von zügelloser Profitgier geblendet in der Not Anderer bloß eine Chance erkennen. Auch sollten wir uns künftig wieder die Frage stellen, wie der beste Festgeldzinssatz und das kostenlose Bankkonto zustande kommen und ob wir generell im Streben nach dem niedrigsten Preis überhaupt noch Leistung anerkennen.

Auf dem Weg zu mehr Moral im privaten wie geschäftlichen Alltag sollten wir unser Gespür für *wahre Werte* zurückgewinnen. – Auch hier passt das Zitat von Warren Buffet: „Was du bezahlst, in der Preis, was du bekommst, ist der Wert.“