

"WENN ES ERNST WIRD, MÜSSEN WIR LÜGEN" ¹⁾

Wenn unser europäisches Weltbild bisher bestimmt war vom Glauben an die Wahrhaftigkeit in der Politik, an die parlamentarische Demokratie, an die Vorbildfunktion von Eliten und daran, dass im gesamtstaatlichen Konsens immer zuerst nachhaltige Verfahren gewählt werden, dann befinden wir uns augenscheinlich in einem Wechsel der Paradigmen.

Griechenland und kein Ende

In dieser Zeit wird die Wahrheit so offensichtlich mit Füßen getreten, dass nach der Moral schon gar niemand mehr fragt. Wenn ein Spitzenpolitiker wie der Eurogruppen-Chef Jean-Claude Juncker sein Verständnis vom Umgang mit der größten Finanz- und Vertrauenskrise seit dem Ende des Krieges damit umschreibt, dass man eben lügen müsse, wenn es ernst würde, sind im Grunde keine weiteren Fragen zu stellen. Es wird offenkundig, dass bislang selbstverständlich jede "alternativlose" Maßnahme vor dem Hintergrund etlicher denkbarer Alternativen durchgeboxt wurde. Und wenn es die wäre, den Bürgern die Wahrheit zuzutrauen.

Ähnlich wie der Wahrheit ergeht es der parlamentarischen Demokratie. Erst ein von den Fraktionen eingebrachter Entschließungsantrag ließ die Bundesregierung aufhorchen, nachdem sie bereits den europäischen "Wettbewerbspakt" unter Geheimhaltung am Parlament vorbei in Europa beschlossen hatte. Bundespräsident Lammert sah sich genötigt, die Regierung zu mahnen, sie möge sich an die Gesetze zum Schutz der parlamentarischen Mitbestimmung halten. Ein nicht allein auf Deutschland beschränktes Phänomen. Zeitgleich entwickelt sich eine Art Rücktrittsdemokratie: Offenbar ist die Phalanx der alternativlos Unbeirrbareren so übermächtig, dass nur Wenige sich ihr dauerhaft entgegenzusetzen mögen. Da scheint es bequemer, sein Amt und damit oft seine politische Position zur Verfügung zu stellen und das Feld anderen zu überlassen. Zuletzt vorgeführt vom ehemaligen Präsidenten der Bundesbank Axel Weber.

Zurück zur Wahrheit: *"Wir stehen vor dem realen Risiko der ersten ungeordneten Staatsinsolvenz innerhalb der Euro-Zone."*

Finanzminister Schäuble fasste in seinem Brief an die EU-Kollegen tatsächlich Mut zur Wahrheit. Mit dem EU-Beschluss vom 21.7. ist diese Gefahr zunächst abgewendet. Gleichzeitig wird der Finanzbranche durch attraktive Rückkauf- und Umtauschangebote ein Teil ihrer Verluste erlassen und durch frisches "Rekapitalisierungsvolumen" ergänzt. Wirkliche Risikoübernahme der Branche hätte anders ausgesehen. Letzten Endes wird wieder nicht erklärt, warum nicht eine geordnete Insolvenz machbar ist. Warum es nicht billiger ist, ein paar Banken direkt zu retten (sprich: zu kaufen), anstatt immer mehr Banken ihre maroden Kredite gegen frisches Notenbankgeld abzunehmen und damit deren Risiken auf dem Rücken der Steuerzahler abzuladen. Warum die unmissverständliche Ansage "Wir stehen zu Europa! Wir stehen für die Verbindlichkeiten der Europäischen Union! Wir erarbeiten eine vorausschauende Wirtschafts- und Finanzarchitektur!" nicht billiger ist, als die Finanzmärkte anhaltend in Unsicherheit und der Spekulation freien Lauf zu lassen.

Stattdessen wird die Kapitulation lediglich in die Zukunft verschoben und derweil so getan, als könnte man ein völlig überschuldetes Land mit weiteren Schulden "retten". Dass das Gegenteil zutrifft, ist glasklar sichtbar: Griechenland bekommt sein Haushaltsdefizit trotz aller Sparanstrengungen nicht in den Griff – und *kann* es nicht in den Griff bekommen! Wer mit 160% seines Bruttoinlandsprodukts (BIP) verschuldet ist, kaum über Einnahmen verfügt und sich am Kapitalmarkt nur gegen 20% Zinsen refinanzieren kann, der ist pleite. Wen wundert, dass die demoralisierten Griechen gegen ihre Politiker auf die Barrikaden gehen? Ihnen wurde jahrelang vorgespielt, man könne mehr ausgeben, als man einnimmt und es sich gut gehen lassen, ohne ein Morgen zu fürchten. Nebenbei bemerkt: Eine Lüge, die auch uns in

¹⁾ Eurogruppen-Chef Jean-Claude Juncker anlässlich einer Rede vor der Bayerischen Vertretung in der EU. Der vollständige Wortlaut: *"Nichts sollte in der Öffentlichkeit geschehen. Wir sollten in der Euro-Gruppe im Geheimen diskutieren. Die Dinge müssen geheim und im Dunkeln getan werden. Wenn es ernst wird, müssen wir lügen."*

Europa seit den siebziger Jahren vorgelebt wird - uns, und den Japanern, und den Amerikanern. Wir müssen heute erkennen, dass die ungedeckten Schecks eingelöst werden.

Inzwischen vollzieht sich die griechische Tragödie fast unbemerkt auch an anderer Stelle in der Welt: Neben Irland und Großbritannien steht auch Amerika einmal mehr vor enormen finanziellen Herausforderungen. Das Land verzeichnete in 2010 ein Haushaltsdefizit in Höhe von 10,6% seines BIP und hat in dieser Beziehung ein um exakt 0,1%-Punkte größeres Problem als Griechenland. Die gesetzlich definierte Verschuldungsobergrenze ist erreicht; bis zum 2. August muss sich Obama mit den Republikanern über eine Anhebung einigen, sonst werden Staatsdiener entlassen. Mittlerweile reift in den USA offenbar eine Erkenntnis: *"Wir müssen einen Weg einschlagen, der es uns erlaubt unsere Schulden zurückzuzahlen"* (Barack Obama, April 2011). - Offenbar ist Amerika bisher andere Wege gegangen! Das belegt zumindest die kürzliche Abstufungswarnung von Standard & Poor's und Moody's, während beispielsweise Brasilien aufgewertet wird.

Herausforderungen

Unterdessen geschieht weiterhin die Verlagerung wirtschaftlicher Aktivität von den gesättigten Industrienationen hin zu den aufstrebenden Schwellenländern. China verzeichnete im abgelaufenen Jahr so viele Konsumausgaben wie Amerika, mit dem Unterschied, dass der Konsum dort (in China) nicht defizitfinanziert ist. Gleichzeitig zieht das Preisniveau in den Schwellenländern deutlich an. Dort haben sich die Preise seit 2005 mehr als verdoppelt. Inzwischen macht sich dies auch in einer globalen Inflationsrate von 5% bemerkbar. Augenblicklich konsolidieren die Wirtschaften in den Schwellenländern auf hohem Wachstumsniveau, in vielen Fällen gewünscht und reguliert.

Gleichzeitig nehmen die Vorbeben im Weltwährungsgefüge zu. Die Märkte reagieren auf Wirtschaftsdaten zunehmend volatil, das Vertrauen in Staaten und Währungen schwindet weiter. Dies verursacht die Flucht vieler Anleger in neue sichere Häfen wie Immobilien und Edelmetalle, aber auch in Aktien und Industrierohstoffe. China kaufte im Jahr 2010 fünfmal so viel Gold wie in 2009 (im

Vorjahr dreimal so viel wie in 2008). Der amerikanische Bundesstaat Utah hat Gold und Silber wieder als Zahlungsmittel legalisiert. Weitere 13 Bundesstaaten planen ebenfalls diese Maßnahme.

Ein Blick nach vorn

Unser bestehendes Finanz- und Geldsystem wird aktuell einer harten Prüfung unterzogen. Gleichzeitig birgt diese Situation auch die Chance, gravierende Konstruktionsmerkmale als grundsätzliches Problem des Systems zu erkennen und neue Lösungskonzepte anzustreben, die auch zukünftigen Generationen gerecht werden.

Unsere Erwartungen

Für das 2. Halbjahr erwarten wir folgende Entwicklungen:

- Die Eurokrise wird weiter bestimmend für die Börsen sein, weil die führenden Politiker sich (noch) nicht auf eine langfristig tragfähige Lösung einigen können. Selbst Frankreich könnte Ansteckungsgefahr drohen.
- Die Vereinigten Staaten heben die Schuldenobergrenze an. Die Konjunktur benötigt weiterhin viel Anschlag, weswegen die FED nach kurzem Zögern (QE 2 ist im Juni ausgelaufen) wieder eigene Staatsanleihen aufkauft.
- Bis eine solche Entscheidung fällt, könnten die Börsen in einem volatilen Seitwärtsband verharren. Schließlich erwarten wir jedoch, dass die Notenbanken wie gewohnt konjunkturstützend eingreifen.
- Neue Liquiditätszuflüsse dürften sich in steigenden Aktienkursen niederschlagen. Unsere Favoriten sind Deutschland, amerikanische Technologiewerte sowie die sich entwickelnden Länder in Asien, wo wir von einem Ende der Konsolidierungsphase ausgehen.
- Die Sorge um die Stabilität unseres Finanzsystems wird die Edelmetallnotierungen und Minenaktien weiterhin stützen. Finanztitel sollten sich weiterhin unterdurchschnittlich entwickeln.
- Im Anleihensektor bevorzugen wir weiter Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen mit Laufzeiten bis 2014 und halten eine Diversifikation in Währungen (NOK, CHF, AUD, NZD, CAD) für sinnvoll.