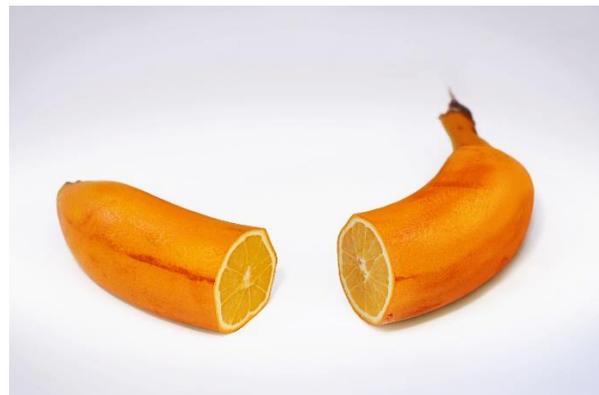


Die Marktwirtschafts-Illusion



Ein berühmter Börsenspruch lautet: «Don't fight the FED». Er meint, dass man sich an den Märkten nicht gegen die Massnahmen der Federal Reserve, der US-Notenbank stemmen soll, weil diese immer gewinnt.

Die Vorkommnisse in den vergangenen Monaten haben gezeigt, dass dieser Spruch immer mehr gilt. Die US-Notenbank hat Stützungs- und Kaufprogramme in Billionen-Höhe angekündigt und auch schon mit der Umsetzung begonnen. Sie kauft beispielsweise Obligationen direkt am Markt. An dieser Stelle wurde bereits mehrfach beschrieben, dass die massiven Eingriffe der Notenbanken in den Markt bereits vor der Corona-Krise zu enormen Verzerrungen und zur krassen Verfälschung von Preissignalen geführt haben. Ich bin dezidiert der Meinung, dass diese Politik schon seit längerem hätte rückgängig gemacht werden sollen, weil sie auch zu falschen Anreizen führt («Moral Hazard»).

Finanzphilosophisch stellt sich nun die Frage: Was bedeutet es, wenn faktisch die Notenbanken bestimmen, wie sich der Markt verhält?

Zuerst einmal ist dies eine Einladung zu noch mehr «Moral Hazard» und einem «Free Lunch», also

einem risikolosen Gewinn. Die Notenbanken tun «alles», um die Märkte zu stützen. Man spricht in diesem Zusammenhang von einem «fed put». Rationales Verhalten gebietet es, in einer solchen Konstellation möglichst risikoreich anzulegen, um maximal von der Put-Option der Notenbanken zu profitieren. Das Resultat sind stetig steigende Märkte, welche sich immer mehr von den Geschehnissen in der Realwirtschaft abkoppeln. Zur Erinnerung: Es ist an und für sich die Realwirtschaft, welche die Basis für die Finanzmärkte bildet, nicht umgekehrt. Insbesondere aber seit dem Ausbruch der Corona-Krise und der «Bail-Out»-Versprechungen vonseiten der Fiskal- und Geldpolitik hat die Diskrepanz zwischen dem Verhalten der Finanzmärkte und den Fakten in der Realwirtschaft fast absurde Ausmasse angenommen. Was wird diesen Prozess stoppen?

Dies führt zum zweiten Punkt, den «entscheidenden Fragen», welche an dieser Stelle bereits im Sommer 2019 gestellt worden sind. Wie lange sind die Notenbanken 1. willens, und 2. fähig, diese Politik aufrecht zu erhalten? Wir wissen es nicht. Theoretisch beliebig lange. Man kann nur mutmassen.

Nach den noch nie dagewesenen, gigantischen Eingriffen im Frühling 2020 mache ich finanzphilosophisch nun folgende Überlegung:

Wenn die Notenbanken bestimmen, was an den Märkten läuft, weshalb gibt es dann überhaupt noch einen Markt? Wenn Notenbanken damit anfangen, am Markt ETFs zu kaufen, ist dies faktisch Planwirtschaft, in welcher gegeben wird, wem schon hat.

Die Notenbanken pervertieren auf diese Art und Weise die Marktwirtschaft [...auch bekannt als Kapitalismus; was aber impliziert, dass der Sozialismus ohne Kapital auskommt, was so nicht

ganz korrekt ist. Es ist nur einfach sehr viel weniger.]

Wir leben also in einer gemütlichen Marktwirtschafts-Illusion und geniessen die Früchte der Planwirtschaft. Nur: Die Geschichte zeigt, dass dies kein zukunftsträchtiges Modell ist.

AG – 8. Mai 2020

Bildquelle: iStock

The Blue Finance GmbH
Sinslerstrasse 2
6330 Cham
+41 41 211 24 24
kontakt@thebluefinance.ch