

## GELASSENHEIT – JA, ABER...

Wer würde nicht gerne darüber verfügen: ein Frühwarnsystem, womöglich für sich ganz alleine, um dem seit langem vorhergesagten, jedoch bislang nicht eingetretenen Abschwung an den Aktienmärkten durch konsequente, risikomindernde Verkäufe zuvorzukommen? Wir wissen, das gibt es nicht, und auch die allermeisten mit künstlicher Intelligenz vollgestopften Robo-Adviser werden in die nächste Finanzmarktfalle tappen. Sie kennen zwar die Daten vieler früherer Krisen, aber nicht jene der künftigen, die es so noch nie gegeben haben wird. Sie wird erstmalig sein, und wir können nicht einmal ihr Ausmass erahnen. Denn noch nie waren die Zinsen in den wesentlichen Weltwährungen so tief beziehungsweise sogar negativ, noch nie war das Pulver der Notenbanken dermassen feucht, und noch nie gab es so viele mit sogenannter künstlicher Intelligenz vollgepfropfte Robo-Adviser. Letztere werden mit grosser Wahrscheinlichkeit das verursachen, was sie als einzelne zu vermeiden versuchen: eine besondere, durch Emporschaukeln der Robo-Gefühle verursachte Hysterie.

Finanzmarktagnostiker wissen, dass man den Auslöser der nächsten Krise nicht vorhersagen kann, auch nicht mit künstlicher Intelligenz. Sie bleiben selbst bei dramatischen Preisveränderungen bei der gewählten Strategie.

Man sagt, ein Schmetterlingsflügelsschlag genüge, um eine Wende an den Finanzmärkten herbeizuführen. Im Nachhinein wird man wissen, welcher unter den Millionen und Abermillionen Schmetterlinge es gewesen sein wird, und man wird letztlich unnütze Schlüsse im Hinblick auf die nächste Krise daraus ziehen. „Agnostisches Anlegen“ nenne ich die Position, die mit Ruhe und Gelassenheit das alles in Kauf nimmt und im Wissen

um mögliche, auch durchaus dramatische Preisveränderungen bei der gewählten Strategie bleibt. Zu den Leitsätzen des agnostischen Anlegens, das heisst des Nichtglaubens an irgendwelche pseudoüberlegenen Finanzmarkttheilsbringer, gehört mein Dictum: „Wer nicht in der Lage ist, über Nacht 50 Prozent Nominalverluste auf seinen Positionen in Kauf zu nehmen, darf keine Aktien halten.“ Oder: „Aktien sind brandgefährlich, aber nur, weil sie das sind, erzielt man mit ihnen eine ökonomisch echt verdiente Rendite.“

Allerdings hat's der Agnostizismus in sich – welcher Agnostiker würde nicht ab und zu und möglichst heimlich doch seine Distanziertheit zum Geschehen irgendwie in Frage stellen? Und somit dennoch versuchen, den nichtprognostizierbaren Märkten einen Streich zu spielen? Mir jedenfalls geht es so, und ich gebe das auch gerne zu. So wurde ich jüngst ziemlich nervös, als ich, in Kenntnis über den Verlauf der Zinskurve im US-Dollar, von einer Liquiditätsverengung am amerikanischen Geldmarkt zu Monatsmitte September vernahm. Es heisst, die Notenbank Fed hätte das Bankensystem mit massiven Liquiditätsspritzen versehen müssen. Im Gegensatz zur Finanzkrise 2008/09 seien diesmal die als Sicherheit übergebenen Aktiva der Banken aber werthaltig. Da ich auch solchem Bonitätseuphemismus agnostisch bis skeptisch gegenüberstehe, meldete sich bei mir eine dumpfe Vorahnung eines Systemkollapses, den niemand richtig versteht. Gleichzeitig traf ich an der Gedenkvorlesung für den grossen Schweizer Geldtheoretiker Karl Brunner (1916 - 1989) jede Menge von Experten. Fazit der Gespräche: Unwissen und mulmige Gefühle hüben und drüben.

Nein, ich sage nicht, dass das der Schmetterlingsflügelsschlag gewesen sein wird. Aber ganz wohl ist es dem Finanzmarktagnostiker Hummler nicht mehr, mindestens so lange nicht, bis sich die Dollar-Zinskurve normalisiert hat.

—

KH, 30.09.2019

