



## Janet Yellen und ihre Kristallkugel

Janet Yellen, die Vorsitzende der US-Notenbank, wird im August 71 Jahre. Die Nennung ihres Alters ist keine gezielte Indiskretion, sondern für das Verständnis dieses Artikels wichtig. Warum? Nun, Janet Yellen wagte sich in der vergangenen Woche an eine Prognose, deren Zeithorizont an ihre Lebenserwartung gekoppelt ist. Am Dienstag äußerte sich die FED Chefin in London mit folgenden Worten zur Wahrscheinlichkeit von zukünftigen Finanzkrisen: „Würde ich sagen, dass es niemals wieder eine Finanzkrise geben wird? Das würde wohl zu weit gehen, aber ich denke, wir sind heute viel sicherer, und ich hoffe, dass es zu unseren Lebzeiten nicht mehr geschehen wird. Ich glaube auch, das wird es nicht.“

Nun ist allen Anlegern die letzte große Krise von 2007 noch in allerschlechtesten Erinnerung. Ist seitdem tatsächlich so viel passiert, dass auf absehbare Zeit Yellens Optimismus gerechtfertigt ist? Sind Krisen vorhersehbar? Und was zeigt ein kritischer Blick in die Vergangenheit? Janet Yellen ist ohne Zweifel eine Person mit einem unvergleichlichen Einblick in die modernen Kapitalmärkte, ihre Strukturen und Abläufe. Aber reicht das, um die Abwesenheit von Krisen vorherzusehen? Schließlich zeigt die Vergangenheit gerade, dass das Verhalten aller Marktteilnehmer unmöglich vorherzusehen ist. Das Modell des homo oeconomicus, also des rational handelnden Investors, kann wohl ohne Zweifel als gescheitert gelten. Vielmehr regieren Gier und Angst die Anleger.

Falls es eines Beispiels bedarf, um die Kurzsichtigkeit auch von gut informierten Persönlichkeiten zu studieren, sollten die Kommentare im Jahre 2007 genügen, die auf die Schieflagen der Landesbank Sachsen und der IKB folgten. Niemand ahnte damals auch nur im Entferntesten, dass dies der Auftakt zu einer existenziellen Krise sein würde. Auch, dass die statistischen Wahrscheinlichkeiten für Krisen größeren Ausmaßes in den vergangenen 30 Jahren geradezu über den Haufen geworfen wurden, stimmt nicht gerade optimistisch.

Der Finanzchef von Goldman Sachs berechnete 2008, dass innerhalb der Finanzkrise Ereignisse eintreten, die dieselbe Wahrscheinlichkeit besaßen, wie 20mal hintereinander im Lotto zu gewinnen. Selbstverständlich hatte kein Institut diese Extremereignisse auch nur annähernd in seine Planungen einbezogen. Auf den Punkt brachte dieses Versäumnis der französische Vizegouverneur der Banque de France 2008, als er bemerkte, dass die

mathematischen Modelle in der modernen Finanzwirtschaft auf einer „impliziten Toleranz und einer anerkannten Ignoranz gegenüber extremen Ereignissen beruhen“.

Denn neben den bereits genannten Krisen schlugen in den vergangenen 30 Jahren noch die Asienkrise von 1997/98 zu, der sogleich die Russlandkrise sowie der Zusammenbruch des Hedgefonds LTCM folgten. Auch die Tequila-Krise in Mexiko von 1994 und natürlich die große japanische Krise stehen nach dem Platzen der Blase von 1990 mit ihrer Häufung den gebräuchlichen Modellen entgegen. Schließlich sollte Janet Yellen sich an die „famous last words“ ihres Vorgängers erinnern. Ben Bernanke blamierte sich mit seiner Aussage vom 17. Mai 2007 auf einer Konferenz in Chicago: „Wir erwarten, dass die Probleme im Subprime-Sektor kaum Auswirkungen auf die übrige Wirtschaft oder das Finanzsystem haben werden.“

Fazit: Die Investoren sollten sich davor hüten, Yellens Blick in die Kristallkugel mehr Beachtung zu schenken als jeder anderen Prognose. Ein letztes Beispiel: Einen Tag, bevor am Wochenende des 13. und 14. September 2008 Lehman Brothers insolvent wurde, übernahm die Deutsche Bank die Postbank.