



Thomas Signer

Der Investment-Banker Thomas Signer hat die Folgen kollektiver Selbstüberschätzung analysiert und prophezeit den USA einen wirtschaftlichen Niedergang, wie ihn Japan seit den frühen Neunzigerjahren erlebt.



«Vorhersehbar irrational»

BILANZ: In Ihrem Buch «The Harder They Fall» stellen Sie den USA eine lang anhaltende Wirtschaftsstagnation in Aussicht. Wie kommen Sie darauf?

Thomas Signer: Wie Japan ein Jahrzehnt zuvor haben auch die USA einen langen, praktisch identischen Bullenmarkt hinter sich und leiden heute unter einer wirtschaftlichen Stagnation mit deflationären Tendenzen. Die ökonomischen Parallelen zu Japan sind so verblüffend, dass es für mich keine andere Schlussfolgerung gibt. **Dies allein ist kein zwingender Grund, dass der Dow Jones auf unter 6000 Punkte zurückfallen wird, wie Sie es in Ihrem Buch vorhersagen. Bereitet es Ihnen Spass, den Leuten Angst einzujagen?**

Nein. Ich halte es nur für ausserordentlich wichtig, möglichst realistisch aufzuzeigen, wie sich die Dinge entwickeln werden. Wenn man die Dinge laufend beschönigt und gleichzeitig – wie das heute in den USA der Fall ist – in eine massive Verschuldung hineinläuft, tut man damit niemandem einen Gefallen. Eine solche Vogel-Strauss-Politik kann verheerende Konsequenzen haben. Deshalb bin ich überzeugt, Positives zu bewirken, selbst wenn meine Botschaft überwiegend negativ ist.

Ausgerechnet ein Land wie Japan soll als Referenzgrösse dienen, um abzusehen, wohin

sich die Vereinigten Staaten entwickeln werden. Ist diese Annahme nicht ziemlich gewagt?

Wenn man nach Gründen sucht, die den Börsenboom der Neunzigerjahre ermöglicht haben, so spielt das Auftreten der Babyboomer eine wichtige Rolle. Sie bilden eine grosse und einflussreiche Gesellschaftsgruppe, die vom enormen Aufschwung und dem nachfolgenden Katzenjammer an den Finanzmärkten geprägt worden ist. Ich gehe davon aus, dass sich diese Gruppe in den kommenden Jahren ähnlich verhalten wird wie die geburtenstarken Jahrgänge in Japan, wo der Babyboom zehn Jahre früher aufgetreten ist als in den USA.

Sie führen demografische Gründe ins Feld, obschon es sich bei den Japanern um eine schrumpfende Nation handelt, während die Bevölkerung der USA nach wie vor deutlich zunimmt.

Da haben Sie schon Recht. Bis Mitte des 21. Jahrhunderts dürfte sich die Einwohnerzahl der USA von derzeit rund 280 Millionen auf über 400 Millionen erhöhen, während die Bevölkerung Japans von heute 130 Millionen auf rund 100 Millionen absinken wird. Trotzdem bleibt sich die Babyboomer-Dynamik

aber auf absehbare Zeit gleich. In den USA werden in den nächsten Jahren überdurchschnittlich viele Babyboomer aus dem Erwerbsleben ausscheiden, was zu einer erhöhten Belastung des Sozialversicherungssystems führen wird.

Was veranlasst Sie zur Annahme, dass die Amerikaner diese Belastung nicht meistern werden?

Die Konstanz im menschlichen Verhalten.

Wie bitte?

Es ist doch auffallend, dass sich in einem Kulturkreis wie Japan ein extremer Wirtschafts- und

«In Phasen des allgemeinen Überschwangs wird dummes Verhalten belohnt und intelligentes Verhalten bestraft.»

Börsenboom entwickeln konnte, wie es ihn in der Geschichte dieses Landes zuvor noch nie gegeben hatte. Und zehn Jahre später findet ein Boom in

einer völlig anderen Weltgegend statt, der sich in so vielen Einzelheiten mit demjenigen in Japan deckt. Diesem Phänomen wollte ich mit meinem Buch auf den Grund gehen.

Auf welche Erklärungsmuster sind Sie dabei gestossen?

Menschliches Verhalten ist in vielen Belangen nicht rational. Aber es ist zu einem guten Teil vorhersehbar irrational. Eine Mehrzahl von Personen wird sich in bestimmten Situationen immer ähnlich verhalten.

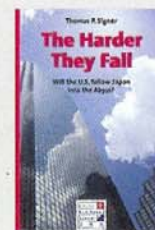
Glauben Sie, dass die wirtschaftlichen Probleme der USA mit kollektiver Selbstüberschätzung zu tun haben?

Es entspricht einer tiefen menschlichen Erfahrung, dass wir für Fehlentscheidungen am anfälligsten sind, wenn es uns besonders gut geht. In Phasen des allgemeinen Überschwangs, in denen es an den Finanzmärkten zur Blasenbildung kommt, wird dummes Verhalten belohnt und intelligentes Verhalten bestraft. Wenn so etwas lange genug andauert, muss man damit rechnen, dass es auch langfristige Konsequenzen hat. Weder psychologisch noch wirtschaftlich haben die Amerikaner die Blase verdaut.

Was hindert die Vereinigten Staaten daran, aus den Fehlern Japans zu lernen?

Die Amerikaner sind mit ihrer inneren Sicherheit beschäftigt und, was die Aussenbeziehungen betrifft, vollkommen auf den Irakkrieg fokussiert. Deshalb werden sie die Fehler der Japaner wiederholen müssen: Die Börsenindizes werden sinken, und Deflation wird erneut zum beherrschenden Thema werden.

Interview: Jörg Becher



Thomas Signer hat für Nomura und Morgan Stanley gearbeitet. In «The Harder They Fall» verarbeitet er seine langjährige Berufserfahrung. (Midas Management 2004)