

# Zockerpartner oder Finanzierungsgehilfe?

Die Rolle der Finanzmärkte muss im Lichte aktueller Krisen neu definiert werden

von

Heiner Flassbeck

ZEIT, Juni 2008

Stellen Sie sich vor, Sie sind ein Landwirt mit einem erheblichen Bestand an Weizenfeldern. Jedes Jahr versuchen Sie im Herbst einen ordentlichen Preis für Ihr Getreide zu erzielen. Letzteres ist ihre große Sorge solange das Getreide noch auf dem Halm steht, denn fällt der Preis im Herbst kräftig, weil zu viele Bauern zu viel Weizen ernten, war Ihre ganze Mühe umsonst.

Nun aber ruft Sie im Juni der Manager eines Fonds an, der die Ersparnisse von Pensionären verwaltet, und bietet an, die ganze Ernte sofort, also lange bevor Sie wissen, wie viel und in welcher Qualität Sie ernten, zu einem jetzt auszuhandelnden Preis pro Sack zu kaufen. Ist das Preisangebot des Spekulanten aus ihrer heutigen Sicht in Ordnung, willigen Sie freudig ein, weil Sie alle Sorgen bis zum Herbst los sind.

Im Herbst allerdings kommt die Stunde der Wahrheit: Ist der Preis für Weizen dann niedriger, als der, den der Spekulant gezahlt hat, ist die Sache in bester Ordnung. Was aber, wenn der im Herbst tatsächlich zu erzielende Preis wesentlich höher liegt? Dann hat der Spekulant gewonnen und Sie ärgern sich, dass Sie das schlechte Geschäft mitgemacht haben. Allerdings mag Sie der Gedanke trösten, dass Sie wenigstens ein paar Monate ruhiger schlafen konnten.

So weit, so gut. Ein risikofreudiger Spekulant hat einem weniger risikofreudigen Landwirt ein paar ruhige Monate beschert und dabei gewonnen. Der Dritte im Bunde, der Verbraucher des Weizens hat bisher mit der Sache nichts zu tun gehabt. Ihm ist es gleich, wer am Ende der glückliche war und mehr an dem von ihm bezahlten Weizen verdient hat. Er vermutet, dass der Preis im Herbst tatsächlich vom physischen Angebot von Weizen auf der einen Seite und von der Nachfrage auf der anderen bestimmt wurde.

Was aber passiert, wenn unmittelbar nach dem ersten Spekulanten ein zweiter beim Landwirt anruft, bevor der mit dem ersten handelseinig geworden ist? Das treibt offenbar den Preis für die Spekulanten herauf, weil der Landwirt eine bessere Verhandlungsposition hat. Die Nachfrage nach einem Gut, das es noch gar nicht gibt, ist gestiegen und damit dessen Preis. Das merken andere Spekulanten und bieten dem ersten und zweiten an, zu einem höheren Preis ebenfalls schon jetzt zu kaufen, wiederum steigt der Preis. Daraufhin werden große Verbraucher, wie Bäckereiketten, die diese Zukunftsmärkte verfolgen, nervös und fangen ebenfalls an, zu spekulieren, kaufen also, wo immer sie zum Zuge kommen, heute schon, was sie erst im Herbst brauchen, weil sie fürchten, dass der Preis noch weiter steigt und ihre Konkurrenten ihnen zuvor kommen.

Weil auf diesem Wege die Kosten der Bäckereien tatsächlich steigen, erhöhen sie schon jetzt die Preise für Brot und Brötchen und dem Verbraucher bleibt kaum eine Gegenwehr, wenn die wichtigsten Brötchenanbieter sich alle ähnlich verhalten haben und viele Lebensmittel gleichzeitig betroffen sind. Der Verbraucher zahlt dann die Rechnung der Zeche, die von den

Spekulanten massiv in die Höhe getrieben worden ist, wobei Verbraucher in diesem Fall auch die ärmsten Menschen der Erde sind.

Irgendwann, sagen da die Ökonomen, muss die Spekulation aber doch zusammenbrechen, wenn sie sich zu weit von den realen Gegebenheiten der Märkte entfernt hat. Irgendwann muss doch der Weizen zum Markt gefahren werden und dort von Nachfragern abgeholt werden. Wenn dann dauernd eine große Menge Weizen auf dem Lager bleibt, muss der Preis schließlich fallen, ganz gleich, was vorher vereinbart wurde. Das stimmt, irgendwann wird es so sein. Bis dahin aber vergeht, anders als in den Lehrbüchern der Ökonomen, wirkliche Zeit. Und in dieser Zeit können Menschen in armen Ländern verhungert sein, weil einige „Fonds“ oder „Banken“ versucht haben, Traumrenditen von 25 % zu erzielen.

Sicher, das alles ist nicht neu. Neu ist allerdings die Dimension: Neu ist die enorme Menge des nach attraktiven Anlagen suchenden Kapitals, weil durch immer mehr Pensionsfonds oder gar staatlicherseits geförderte private Sparwut (Riesterrente) einerseits die Renditechancen realwirtschaftlicher Investitionen gemindert und andererseits ein enormer Zustrom an Geldmitteln zu den Finanzjongleuren, denen die Banken auch noch bereitwillig Kredite geben, provoziert wird. Es ist sicher nicht übertrieben, wenn geschätzt wird, dass die Preissteigerungen bei Öl und bei Agrarprodukten seit dem Sommer 2007 zum weit überwiegenden Teil auf Spekulation zurückzuführen ist. Die Anlage immer größerer Summen in immer neuen Märkten – von Telekom-Aktien zu amerikanischen Häusern und von dort zu Öl und Lebensmitteln – mindert zwar die Einkommen der Masse der Bevölkerung, aber das merkt die erst später, wenn Ersparnisse wieder zum Konsum verwenden werden. Dann holt die von der Spekulation verursachte Inflation die Sparer ein.

Beim Betrieb von Spielkasinos kann der Staat wegschauen oder sich darauf beschränken, durch strikte Regulierung dafür zu sorgen, dass sich Spielsüchtige nicht in kurzer Zeit ruinieren. Bei Spekulation mit Lebensmitteln müssen die Staaten massiv eingreifen, weil bei der Spekulation mit Endprodukten die Marktsituation nicht verbessert, sondern unmittelbar verschlechtert wird. Spekulation an diesen Märkten kann man getrost verbieten oder der Staat muss durch direkte Intervention dafür sorgen, dass die Spekulation zusammenbricht, bevor sie Schaden anrichten kann.

Das Wichtigste aber ist, dass wir beginnen zu begreifen, dass in einer Wirtschaft, deren Produktivität jährlich um 2 Prozent wächst, das gesamte Finanzsystem, das zu dieser Produktivität praktisch nichts beiträgt, nicht Renditen im zweistelligen Bereich erzielen kann, ohne die Schwachen im System massiv und vollkommen ungerechtfertigt zu schädigen. Das Finanzsystem ist heute zu einem Nullsummenspiel à la Kasino geworden: Der eine gewinnt, was ein anderer verliert. Regierungen, die in der Krise den Feuerwehrmann spielen und Spekulanten vor dem Ruin retten, können das nur verantworten, wenn sie vorher systematisch die Schwachen gegen die Willkür der Geldmächtigen geschützt haben.