

Finanzmärkte sind dumm

Dümmer ist nur noch der Versuch kluger Analysten, sie zu verstehen

von

Heiner Flassbeck

FTD, Juni 2009

Schaut man in diesen Tagen in den Wirtschaftsteil unserer Zeitungen, springt einem die Verzweiflung vieler Journalisten und ihrer ständigen volkswirtschaftlichen Berater in den Banken und sonstigen Finanzunternehmen sofort ins Auge: An vielen Märkten gibt es schon seit Monaten eine Wende zum „Guten“ und sie wissen nicht genau, warum das passiert, obwohl der reale Abschwung noch nicht einmal seinen Tiefpunkt gefunden hat. Rund um die Welt legen die Aktienmärkte seit Anfang März zu, der Ölpreis und der Preis vieler anderer Rohstoffe wie Sojabohnen und Weizen hat sich von der Talsohle gelöst, die Währungen einiger vorher arg gebeutelter Länder, wie Ungarn oder Australien, steigen wieder und die Kurse von Staatsanleihen fallen, was deren Renditen steigen lässt. Man könnte auch noch anführen, dass sich die Zinsspreads einiger Länder der Euro-zone wieder vermindert haben.

Wie kriegt man das alles auf die Reihe? Nun, mit einer guten volkswirtschaftlichen Ausbildung und etwas Phantasie stellt man sich tapfer dieser Herausforderung. Das geht dann etwa so: An den Aktienmärkten wird der Aufschwung vorweggenommen, weil die ersten Frühindikatoren nach oben zeigen. Dass die Frühindikatoren oft nur eine Verlangsamung des Abschwungs indizieren und die Gewinne der Unternehmen in diesem Jahr weltweit katastrophal sinken werden, wen kümmert das schon, wenn man das große Ganze im Auge hat. Auch der Ölpreis signalisiert in den Augen der Marktbeobachter, dass die Nachfrage anzieht, weil China und Indien besser als erwartet durch die Krise gekommen sind. Dass alle realen Nachfrageindikatoren, die vollen Öllager und die menschliche Logik einem sagen muss, dass nach dem stärksten Einbruch der Weltwirtschaft, der noch nicht einmal beendet ist, die Nachfrage noch nicht so stark angezogen haben kann, dass der Ölpreis sich verdoppeln könnte, wer will sich mit solchen Kleinigkeiten schon aufhalten.

Dass der ungarische Forint aufwertet, hat in der Phantasie der Analysten damit zu tun, dass sich dort die Wirtschaft gerade berappelt, obwohl man auch glauben könnte, dass der Staat mit einem unglaublich brutalen Sparprogramm eine in tiefer Rezession befindliche Wirtschaft endgültig in Grund und Boden fährt. Schließlich, dass die Preise für Staatsanleihen fallen, erklärt man an den „Märkten“ damit, dass die Anleger Angst vor der kommenden Inflation haben und Staatsanleihen nur noch dann akzeptieren, wenn die Rendite ihre Inflationserwartung einbezieht.

Auf die einfache Idee, zu fragen, ob sich vielleicht alle diese Märkte, wieder einmal getrieben von den berühmten animal spirits, in einer Bärenrallye befinden, also in dem Versuch, einen Aufschwung zu antizipieren, den es noch gar nicht gibt, kommt niemand. Was auf wunderbare Weise belegt, dass wir auch die Krise nicht einmal im Ansatz verstanden haben. Hätten wir verstanden, dass die Akteure an den Finanzmärkten in ihrer

schlichten Denkungsart nur zwei Arten von Handlungsweisen kennen, nämlich rein ins Risiko, oder raus aus dem Risiko, würden wir aufhören, in die Bewegung all dieser Märkte eine Rationalität hineinzudeuten, die es von vorneherein nicht geben kann. Oder anders: Wenn man über ein ganzes Jahr lang beobachtet, dass die täglichen Bewegungen der Preise an all diesen Märkten extrem hoch korreliert sind, muss man schon ein sehr schlichtes Gemüt haben, zu glauben, dass es unabhängige Ereignisse geben könne, die das zu erklären vermögen.

Nur weil alle diese Märkte von reiner Spekulation mit viel geliehenem Geld getrieben waren und von sonst nichts, sind wir – ausgelöst vom Ende der subprime bubble - so tief in den Sumpf hineingeraten. Finanzmärkte, das sollten wir aus der Krise gelernt haben, sind dumm und verzerren wichtige Preise, statt richtige Preise zu finden. Wer jetzt die „Märkte“ wieder rational und unabhängig voneinander zu interpretieren versucht, macht sich mitschuldig am nächsten Einbruch und an der Verlängerung der Krise der Realwirtschaft. Dass diese Bärenrallye bald zu Ende gehen wird, ist sicher, dass wir bis dahin gelernt haben, politisch und gesellschaftlich mit wild gewordenen Finanzmärkten umzugehen, ist mehr als ungewiss.