

# Zockende Finanzmärkte zerstören die Marktwirtschaft

Vortrag gehalten bei der Wiener Sommerakademie 2009

„Von Bretton Woods zum Weltkasino“

am 4. September 2009

von

Heiner Flassbeck

Guten Tag meine Damen und Herren! Ich habe heute Morgen auf dem Flug nach Wien die Financial Times gelesen, und da steht auf der ersten Seite eine interessante Frage, da steht nämlich: „Warum sind eigentlich bisher so wenige Spitzenbanker hinter Gittern?“. Das ist doch eine spannende Frage! Warum sind so wenige Banker hinter Gittern? Nur ein einziger ist bisher verurteilt worden. Ein Mister Madoff, er war zwar nur Hedgefondsmanager, wie diese Leute sich nennen, aber er ist immerhin verurteilt worden. Mister Madoff hat hundertfünfzig Jahre bekommen, weil er 65 Milliarden Dollar veruntreut hat. Was ist eigentlich mit den anderen 3000 Milliarden, die untergegangen sind, wenn man einigen Schätzungen glauben darf? Waren die ehrlicher angelegt?

Was ist in der Sache so anders an dem, was Madoff gemacht hat, verglichen mit den anderen Bankern, den richtigen Bankern, den Investmentbankern oder den übrigen Spielern in den globalen Casinos? Herr Madoff hat ein einfaches Spiel gespielt, ein sehr einfaches Spiel, das man in der deutschen Sprache Schneeballsystem und in englisch Ponzi-game nennt, nach einem italienischstämmigen Betrüger in den USA der 20er Jahre. Das sind Spiele, wo man Leute mithilfe eines besonders attraktiven Renditeversprechens bittet einem Geld zu geben, um dieses Geld Ertrag bringend anzulegen. Das ist ja nicht verboten. Wenn man allerdings die Rendite nicht mehr darstellen kann durch wirkliche Investments, dann bittet man im Ponzi-game mehr Leute darum, Geld zu geben, damit man die Rendite für die ersten Teilnehmer bezahlen kann.

Die ersten gewinnen, die letzten verlieren, das kommt einem ja irgendwie bekannt vor. Irgendwann geht es in all diesen Spielen nicht mehr und dann bricht das Schneeballsystem - im deutschen sagt man auch Kettenbriefsystem dazu - zusammen. Wenn das Ponzi-game zusammengebrochen ist, wissen alle ganz genau, dass der Mann ein Betrüger war und ins Gefängnis muss.

Was aber ist mit den anderen Versprechen? Gab es nicht scheinbar seriöse Banker, die 25 % Rendite versprochen haben? Auch die haben Geld gesammelt, Geld investiert und verloren. Man muss mit dem Wort „investieren“ allerdings vorsichtig umgehen, angelegt wäre besser, aber die englische Sprache hat offenbar kein richtiges Wort dafür, da sagt man wirklich „investet“ – man sagt investiert, obwohl das mit Investitionen im üblichen Sinne nichts zu tun hat, weil man das Geld ja nur durch die Gegend schiebt, man tut aber nichts Neues, um dauerhaft höhere Erträge erzielen zu können. Dazu später mehr.

Also man hat Geld reingenommen und hat das Geld in verschiedenen Märkten angelegt, man hat es in amerikanischen Hauspreispapieren angelegt, man hat es in Rohstoffen angelegt, man hat es in Währungen angelegt, man hat es natürlich wie man es immer tut in Aktien angelegt, doch was kommt dann? Woher kommen die Erträge für dieses Geld? Sind das wirklich reale Erträge, das ist doch die Frage die man stellen muss! War das, was die Banken mit ihren Investmentbankern und die Hedge-

fonds in den letzten Jahren vor der Krise erzielt haben, realer Ertrag? War das durch produktive Investitionen erwirtschafteter Ertrag? Denn nur wenn es so gewesen wäre, nur wenn es wirklich Erträge aus produktiven Investitionen gewesen wären, dann könnte man zu Recht sagen, es war kein Madoff-game oder kein Ponzi-game.

Es waren aber nicht produktive Investitionen, meine Damen und Herren, mit denen man versucht hat 25 % zu erzielen! Es waren keine Investitionen in Sachanlagen, es war etwas ganz anderes. An den Finanzmärkten wurde in großem Maßstab ein Spiel gespielt, bei dem man auf steigende Preise an diesen Finanzmärkten setzt. Wenn aber ganz viele Leute mit ganz viel Geld glauben, dass die Aktienkurse steigen und daraufhin große Summen in Aktien investieren, dann steigen tatsächlich die Aktienkurse genau deswegen, weil so viele das glauben. Aber sie können natürlich nicht für immer und vollkommen losgelöst von der Realwirtschaft steigen und deswegen ist das, was in einer solchen Hype entsteht, noch kein Wert. Es ist nur die Vorstellung von oder der Wunsch nach einem Wert, aber es ist noch lange kein Wert.

Wenn der „Wert“ eines Unternehmens an der Börse innerhalb eines halben Jahres um 100 Prozent steigt, ist dann der wirkliche Wert dieses Unternehmens notwendigerweise auch um 100 % gestiegen? Oder wenn man es schafft, genügend Leute für finanzielle Transaktionen in Rohstofffutures zu gewinnen und dabei die Rohstoffpreise stiegen, ist dann irgendwo auf der Welt irgendetwas an Wert geschaffen worden, nur weil die Rohstoffpreise gestiegen sind und Erträge für Spekulationen in Rohstoffpapieren abgeworfen haben? Ist dann ein Wert in dieser Welt entstanden? Und wenn ich das gleiche bei amerikanischen Hauspreisen mache, entsteht dann Wert? Oder wenn ich Währungen nach oben treibe, wenn ich den ungarischen Forint nach oben treibe, so wie das in den letzten zehn Jahren passiert ist, wenn viele Leute ihr Geld kurzfristig in ungarischen Forint anlegen, sagen wir für drei Wochen oder drei Tage oder drei Stunden, entsteht dann dadurch ein Wert? Offensichtlich nicht. Nirgendwo entsteht Wert.

Das einzige, was passiert, ist das irgendwann all diese Preise für die reale Wirtschaft, für die Leute also, die wirklich arbeiten und Geld verdienen könnten, für die Leute, die wirklich investieren und damit produktive Erträge erwirtschaften könnten, für die Leute sind diese Preise irgendwann nicht mehr tragbar. Irgendwann kann die ungarische Wirtschaft einen in die Höhe getriebenen ungarischen Forint nicht mehr verkraften. Oder die isländische Wirtschaft kann eine gewaltig aufgewertete isländische Krone nicht mehr verkraften und bricht zusammen. Irgendwann können die wirklichen Menschen keine 150 Dollar Ölpreis mehr zahlen und irgendwann können auch die amerikanischen Haushalte mit massiv nach oben getriebenen Preisen nicht mehr bessergestellt werden, weil es keine Menschen mehr gibt, die sich noch neue Häuser leisten können.

Und genau dann bricht diese ganze Pyramide, bricht dieses ganze Kettenbriefsystem zusammen. Und dann sehen wir, dass es nichts anderes war als ein Madoff- oder Ponzi-system. Es ist nur ein verzögertes Ponzi-system sozusagen, weil man sich ein paar Jahre lang der Illusion hingeben konnte, man habe aus nichts Einkommen und Gewinn gemacht, weil man es geschafft hat, solche wichtigen Preise nach oben zu treiben. Das ist der einzige Unterschied zum Madoffsystem oder zum Ponzi-game. Man schafft es für ein paar Jahre die Preise an entscheidenden Märkten so zu verzerren, kann man auch sagen so zu verunstalten, so kaputt zu machen, so weit von der Wirklichkeit zu entfernen, das man auf dieser Basis für ein paar Jahre Gewinne machen kann, und dann sieht es toll aus, man hat tolle Gewinne, die Banken haben prächtige Gewinne erzielt. In der Schweiz haben die Medien in den letzten Jahren die Gewinne der UWS bejubelt, wie eine nationale Großtat. Wenn man dann aber feststellt, dass das alles Scheingewinne waren, weil die Verluste der späteren Jahre natürlich nicht eingerechnet wa-

ren, was kam dann bei der ganzen Aktion heraus?

Ja, was kommt am Ende heraus? Nun die Antwort ist ganz einfach und jeder vernünftige Mensch kann sie sofort geben: Null kommt heraus! Aus dem Kasino kommt nichts heraus, was man nicht hineingetragen hat. Null wäre aber noch gut! Für fast alle Menschen ist es weit weniger als Null, weil der Staat gezwungen ist, die Verluste der Kasinzocker zu übernehmen, deren Gewinne aber auf dem Mittelmeer schaukeln und natürlich nicht angetastet werden dürfen. Dann haben wir nicht ein Nullsummenspiel, sondern wir haben ein Negativsummenspiel für die Gesellschaft als Ganzes.

Und genau das ist in den letzten Jahren passiert. Ganz viele Zocker haben mit geliehenem Geld Nullsummenspiele gespielt, um die berühmten 25 Prozent Rendite von Herrn Ackermann zu verdienen. Aber man kann bei Nullsummenspielen weder 25 Prozent noch irgendeine andere Rendite erzielen. Es ist logisch unmöglich! Der Großteil der Investmentbanker hat nichts anderes getan, als sich an solchen Spielen zu versuchen. Die haben natürlich auch ein paar Mergers and Aquisitions gemacht, sie haben Firmen zusammengeführt, aber der Großteil dessen, was der Held der neuen Finanzindustrie, der Investmentbanker, in dieser Welt gemacht hat, war Nullsummenspiele zu betreiben, die früher oder später zusammenkrachen mussten, weil man die Preise soweit von der Wirklichkeit entfernt hat, dass es nicht mehr durchzuhalten war.

Nehmen Sie noch mal den Fall Ungarn. Was ist in Ungarn passiert? Das betrifft ja Österreich ganz unmittelbar. In Ungarn hat man Menschen systematisch dahin gebracht, man muss sagen, westliche Banken haben Menschen systematisch dazu gebracht, ihre Hypotheken in Schweizer Franken aufzunehmen. Ich habe gehört, in Österreich gibt's den Fall auch. Inzwischen hat allerdings, wenn ich es richtig sehe - es gab erstaunlicherweise nur ganz wenige Meldungen darüber - die österreichische Regierung verboten, dass die österreichischen Bürger Fremdwährungskredite aufnehmen dürfen. Herr Schieder schüttelt den Kopf, er wird mich korrigieren, ich habe es aber so gelesen, vielleicht stimmt es ja nicht. Sie werden es nachher erklären.

Zurück zu Ungarn. Es hat niemand den Menschen in Ungarn gesagt, dass sie ein erhebliches Risiko damit eingehen, ja, nicht nur ein Risiko eingehen, sondern dass sie sich damit selbst ins Bein schießen. Dass sie sich selbst das Standbein wegschießen, dadurch dass sie scheinbar günstige Fremdwährungskredite aufnehmen, weil dadurch und durch die übrige Spekulation die ungarische Währung aufgewertet wurde und damit die ungarische Wettbewerbsfähigkeit systematisch kaputt gemacht wurde.

Das ging, wie wir jetzt alle wissen, soweit das ganze Land vor dem Bankrott stand, weil es international nicht mehr kreditwürdig war, und seine Reserven nicht ausreichten, um seine abstürzende Währung zu stabilisieren. Dann kam übrigens der internationale Währungsfonds und verlangte von dem Land, dass es mit den genau gegenteiligen Maßnahmen die alle anderen ergriffen haben, das Vertrauen in seine Währung wieder herstellt, weil die Finanzmärkte davon überzeugt werden müssen, dass die Währung stabilisiert werden kann. Das muss man sich auf der Zunge zergehen lassen: Die gleichen Finanzmärkte, die vorher dafür gesorgt haben, dass der ungarische Forint aufgewertet wurde, die also so unglaubliches Vertrauen in den ungarischen Forint hatten, das sie ihn fünf Jahre immer höher bewerteten, die müssen dann durch pro-zyklische Politik, durch Erhöhung der Zinsen, durch Kürzung der Budgets und durch Lohnsenkung davon überzeugt werden, dass die ungarische Regierung in der Lage ist den Kurs dreißig Prozent unter seinem vorherigen Wert zu stabilisieren.

Das ist die Wirklichkeit der wunderbar globalisierten Wirtschaft. Und über diese Wirklichkeit wird nicht ernsthaft geredet. Deswegen bin ich viel pessimistischer als Herr Vranitzky, es wird über dieses

zentrale Thema überhaupt nicht geredet. Was lesen Sie im G 20 Communiqué - nehmen Sie das alte oder das nächste, was in vierzehn Tagen erscheinen wird - von all diesen Fragen? Nichts, absolut nichts!

Als ich 1998 als Staatssekretär im Bundesfinanzministerium anfang, war Asienkrise gerade vorbei und Lateinamerikakrise in vollem Schwange. Auch damals hat außerdem mir niemand gefragt, was ist da eigentlich passiert? Wollten wir wissen, was da wirklich passiert war? Nein, wir wollten es nicht wissen. Niemand wollte wissen, was da passiert ist. Das waren alles reine Währungskrisen. Aber niemand wollte über Währungskrisen reden! Deswegen hat man übrigens ein Financial Stability Forum installiert, das irgendwo in Basel sitzt, mit sieben Leuten oder so. Dieses Forum hatte nur ein einziges Ziel, das Ziel nämlich, davon abzulenken, dass es in Asien und Lateinamerika Währungskrisen gegeben hatte. Denn, wenn man zugegeben hätte, dass es Währungskrisen waren, dann hätte man ja vielleicht darüber reden müssen wie wir wieder zu einem neuen Bretton Woods kommen. Oder – noch schlimmer – man hätte darüber reden müssen, wie wir es schaffen den Entwicklungsländern, die verzweifelt nach einem Währungssystem suchen, mit dem sie sich in der globalisierten Welt behaupten können, ein vernünftiges Angebot zu machen. Ich könnte Ihnen haarsträubende Beispiele erzählen aus meiner eigenen Praxis, wo ich ja dauernd mit diesen Entwicklungsländern zusammenarbeite, die verzweifelt ein Währungssystem suchen. Es gibt Länder, die haben ihre Wirtschaft dollarisiert, weil sie nicht mehr wussten, wie sie sich behaupten sollten als kleines offenes Land in einer Weltwirtschaft und die keinen so großen Nachbarn haben wie Österreich Anfang der 70er Jahre, an den man sich einfach dranhängen kann.

Alle diese Länder werden allein gelassen und wurden damals vollkommen allein gelassen, weil man ja von dem übermächtigen Dogma, das globalisierte System regelt sich schon von alleine, nicht lassen wollte. Wenn man die Wechselkurse dem Markt überlässt, ist alles kein Problem, der Markt wird dann schon den Gleichgewichtskurs finden. Gerade hat sich diese Idee in Osteuropa und in Island und sonst wo wieder in Luft aufgelöst, aber wieder schauen alle schnell weg. Gott behüte, man könnte den Gottseibeius tatsächlich sehen.

Jetzt hat die G 20, am 2. April 2009!, nicht das Financial Stability Forum gebeten die Welt zu retten, sondern die gleiche Institution, die jetzt aber Financial Stability Board genannt wird. Wenn das kein Fortschritt ist! Auch das ist zum Schnalzen: Die Institution, die am meisten von allen versagt hat - ich kann Ihnen sagen, ich habe jedes halbe Jahr einen Bericht des Financial Stability Forum beim IWF in Washington gehört und bis zum April 2008 war die Welt perfekt in Ordnung, es gab überhaupt kein Problem. Diesem Forum vertraut die G 20 jetzt die Rettung der Welt an.

Da wissen Sie, wo es hinget und worauf es hinausläuft. Es läuft darauf hinaus, nichts zu tun. Man redet ein bisschen über Boni, das beruhigt das Volk, aber das ist gar nicht das Problem. Das Problem ist, das wir Finanzmärkte haben, die systematisch die Preise kaputt machen und damit die gesamte Marktwirtschaft in Frage stellen. Die Finanzmärkte sind nicht in der Lage, richtige Preise zu finden, so einfach ist das. Man hat über dreißig Jahre den Entwicklungsländern, Herr Vranitzky hat vorhin die große Zeit der marktwirtschaftlichen „Erneuerung“ genannt, erzählt, sie müssten dem sogenannten Washington Konsenses folgen. Warum sollten sie den Washington Konsenses folgen? Nun, so das Dogma, weil man nur durch konsequente marktwirtschaftliche „Reformen“ (das Wort ist damals bei uns ja auch in Mode gekommen) die Preise richtig auf die Reihe kriegt („getting the prices right“, war der Slogan). Nun beobachten wir Finanzmärkte, die niemals die prices right kriegen, und kein Mensch schaut hin. Man interessiert sich einfach nicht dafür. Man will es einfach nicht wissen, man will es einfach nicht wahr haben. Die ganze Gilde der herrschenden Ökonomie macht die drei Affen.

In den letzten Jahren sind Rohstoffpreise, darunter auch Nahrungsmittelpreise, systematisch von der Spekulation verzerrt worden. Wie viele Politiker haben eigentlich darüber geredet in Europa oder in der Welt? Es haben Menschen gehungert, es sind Menschen gestorben, weil der Reispreis, der Kornpreis und andere Preise systematisch nach oben getrieben werden und sie werden im Moment gerade wieder nach oben getrieben (in diesen Tagen ist von einer Ölschwemme bei gleichzeitig rasch steigenden Preisen die Rede!). Und wie viele Politiker haben darüber geredet? Das ist doch der Punkt, über den wir als Wähler und Bürger wenigstens staunen müssten.

Wir haben gerade bei UNCTAD in Genf eine Untersuchung gemacht, die am Montag übrigens erscheint, der neue Trade und Development Report, und wir haben uns angeschaut, was auf den Märkten in den letzten sechs Monaten los ist. Da ist schon wieder Hype an den Finanzmärkten, alle sind glücklich, die Aktienkurse steigen, die Rohstoffpreise steigen, der Ölpreis geht wieder nach oben und der ungarische Forint geht übrigens wieder nach oben, obwohl sich ja in Ungarn nichts verbessert hat, obwohl Ungarn ja eigentlich eine Abwertung braucht, um seine Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Alle sind glücklich und sagen, das ist die Erholung der Weltwirtschaft. Es hat aber nichts damit zu tun. Wenn man sich über sechs Monate die täglichen Bewegungen all dieser Preise, der Aktien, der Rohstoffe, der Währung und sogar der Bondpreise, der Regierungsanleihenpreise anschaut, dann findet man eine fast hundertprozentige Korrelation der täglichen Bewegung dieser Preise. Was heißt das?

Es heißt, dass alle diese Preise systematisch von finanzieller Spekulation, von Spekulation der primitivsten Art getrieben werden. Hinter all diesen Bewegungen steht nur eine einzige Frage. All diese smarten Menschen hinter ihren Bildschirmen auf der Welt, diese Investmentbanker, diese Investmentgambler müsste man richtigerweise sagen, haben nur einen einzigen Gedanken: Gehe ich heute rein ins Risiko oder raus aus dem Risiko – und diesen einzigen Gedanken beantworten sie fast alle zudem fast immer auf die gleiche Art und Weise. Wenn man das halbe Jahr davor nimmt, dann finden man auch eine hundertprozentige Korrelation, allerdings in der umgekehrten Richtung. Da sind alle rausgegangen aus diesen Märkten, jetzt gehen sie alle wieder rein, jeden Tag aufs Neue. Sie können Rohstoffe nehmen, Sie können Zucker nehmen, oder Sie können Reis nehmen, oder Sie können Kupfer nehmen oder Sojabohnen.

Alle diese Preise werden mittlerweile weitgehend durch die finanzielle Spekulation getrieben. Und die Welt schaut weg. Weil es ja so ein kompliziertes Thema ist. Und weil wir uns ja mit so komplizierten Themen wie einem Weltwährungssystem oder einem Regime für bessere Rohstoffpreise und stabilere Rohstoffpreise nicht auseinandersetzen wollen. Denn die überlassen wir dem Markt. Und das ist der eigentliche Skandal der letzten Monate, des letzten Jahres. Dass wir einen unglaublichen Kollaps der Weltwirtschaft hatten, der bei weitem nicht vorüber ist, sondern der nur Boden gefunden hat durch massive staatliche Maßnahmen, und dass gleichzeitig alle Spieler wieder in den Kasinos sind. Dass das Spiel, dass Business as usual einfach weitergeht. Ja, sie spielen sogar sicherer als zuvor, weil die, die noch übergeblieben sind, wissen ja, dass sie von den Staaten auf jeden Fall gerettet werden.

Die neuen und alten Spieler sehen sich keiner vitalen Gefahr mehr ausgesetzt, sie wissen ja, der Staat wird sie am Ende raus hauen, also können sie noch freier aufspielen sozusagen, als sie das sonst getan hätten. Nur die Frage, ob mit diesen Aktivitäten irgendein sozialer Nutzen, irgendeine nachhaltige produktive Leistung erbracht wird, diese Frage wird nicht einmal gestellt. Es gibt einige vernünftige Initiativen, es gibt einige Lippenbekenntnisse, wie Herr Vranitzky zu Recht gesagt hat, etwas zu ändern, ernsthaft ist das alles nicht. Auch wenn sie den Brief der europäischen Finanzminister lesen, der heute in der Financial Times und anderswo abgedruckt wurde, es klingt alles sehr gut, wir regulieren,

wir machen ein bisschen was hier und da, wir gehen an die Boni ran, aber das ist alles nicht die Frage, um die es wirklich geht. Es geht um die Frage, welchen sozialen Beitrag, welche produktive Leistung erbringt das finanzielle System. Oder welchen Schaden erbringt das finanzielle System.

Wenn wir nur einen Augenblick ernsthaft darüber nachdenken, finden wir heraus, dass es per Saldo in den letzten Jahren keinen produktiven Beitrag erbracht hat. Und deswegen wäre die einzige Lösung gewesen, nach dieser Krise zu sagen, wir müssen zumindest die wirkliche Bankaktivität, die wir für Investitionen brauchen, trennen von dem reinen Zocken, aber nicht mal das ist uns gelungen. Es müsste wenigstens so sein, dass jede Bank in Zukunft zwei Eingänge hat: Über dem einen Eingang steht Bank, da wissen die Leute was sie haben, wenn sie hineingehen. Über dem anderen Eingang, dem, wo die Investmentbanker und all die anderen Zocker sitzen, da hat Spielbank drüber zu stehen. Dann weiß wenigstens jeder, was ihn erwartet.

Wenn einer dahinein geht und sein Geld verzockt, gut, lasst ihn spielen, aber es darf ihm niemand Kredit dafür geben. Für Zocken, für Nullsummenspiele gibt es nämlich nur eine angemessene Eigenkapitalquote und die liegt bei exakt 100 Prozent. Auch das weiß erstaunlicherweise jeder vernünftige Person, weil aus einer Aktivität, die insgesamt niemals eine Rendite abwerfen kann, auch keine Zinszahlung geleistet werden kann. Niemand will am Ende auf den Schulden der privaten Zocker sitzen bleiben und niemand möchte auch den Staat in einer Situation sehen, wo er Spielschulden übernehmen muss. Aber was bedeutet schon Logik, was bedeutet der gesunde Menschenverstand? Wenn man sich anschaut, welche Eigenkapitalquoten für riskante Geschäfte gefordert werden, weiss man, dass wir Lichtjahre davon entfernt sind, irgendetwas Effektives gegen den Schwachsinn an den Finanzmärkten zu tun. Machen wir uns nichts vor: Die „reformierten“ Staaten werden, nach allem was wir wissen, in die nächste Krise laufen. Die Frage, ob sie das mit offenen oder mit geschlossenen Augen tun, die zu beantworten, überlasse ich Ihnen. Vielen Dank!