

AUTOR



Prof. Dr. Thomas Straubhaar
 Direktor des HWWI und Profes-
 sor an der Universität Hamburg
 Tel: 040 - 34 05 76 - 100

BÖRSENCRASH

Das inszenierte Finanztheater

Wie lange eigentlich lassen sich Medien, Öffentlichkeit und damit Politik und Regierungen noch von den Finanzmärkten durch den Ring führen? Da stuft die Ratingagentur Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit der USA leicht herunter und prompt reagieren die Börsenkurse wie erwartet: Sie brechen ein. Optimismus verschwindet, Pessimismus gedeiht. Die Medien sind aufgeschreckt, die Politik ist alarmiert.

Als wäre das Schuldenproblem der USA eine über Nacht entstandene, völlig neue und entsprechend überraschende Erscheinung, einer Naturkatastrophe ähnlich, die im Schlaf über eine Bevölkerung hereinbricht und am Morgen eine Schneise von Verwüstung, Not und Elend hinterlässt. Das Gegenteil ist der Fall. Seit einem Jahrzehnt hat sich die amerikanische Tragödie angekündigt, wurde ein Konsumrausch auf Pump durch Kredite finanziert, wurden weltweit zu teure militärische Konflikte in Kauf genommen und mussten nach der Immobilien- und Finanzmarktkrise milliardenschwere Hilfsprogramme zur Rettung von überschuldeten Banken und Versicherungen auf den Weg gebracht werden. Die amerikanische Schuldenkrise kam nicht aus dem Nichts. Sie folgte einer langen Ankündigung.

Woher stammt die Hektik auf den Finanzmärkten in den vergangenen Tagen? Wieso bedurften kluge, gut informierte und selbstständig agierende Finanzmarktanalysten einer leichten Korrektur der amerikanischen Kreditwürdigkeit, um ihre Portfolios in derart fundamentaler Art umzuschichten? Wieso hatten sie nicht lange vorher erkannt, dass weltweit Schulden

aufgetürmt wurden, die früher oder später zur Lawine werden mussten?

Wie konnte es sein, dass die – den Finanzmärkten zugeschriebene – perfekte Informationsverarbeitung die Aktienindizes in Amerika und Europa bis Ende Juli auf immer höhere Niveaus trieb, obwohl da die makroökonomischen Probleme der Staatsverschuldung bereits dieselben waren wie heute? Und was hat es mit rationalem Verhalten zu tun, wenn innerhalb von Tagen eine Korrektur der Börsenindizes um 20 % stattfindet und am 9. August der Dax zunächst 9 % einbrach, bevor er Stunden später wieder um 8 % stieg? Spricht das nicht eher für Herdenverhalten, Eigendynamik, emotionale Panik und automatisierte Verhaltensregeln?

Finanzmärkte sind offenbar nicht so effizient, wie es das Lehrbuch sie erscheinen lässt. Vielmehr folgen Entscheidungen der Finanzmarktakteure einem Eigenleben und Eigeninteressen. Viele Händler und Vermögensverwalter haben an einem starken Auf und Ab der Börsenkurse Interesse, weil sie an jeder einzelnen Transaktion mitverdienen. Volatilität ist dann eine gerne genutzte Rechtfertigung, Portfolios umzuschichten, zu kaufen oder zu verkaufen und damit Provisionen oder Gebühren einzustreichen.

Dramatischer aber ist, dass heute geltende Regulierungen zu Insidergeschäften und Absprachen geradezu einladen, um auf fallende Börsenkurse zu wetten. Wenn das Urteil einzelner Ratingagenturen in der Lage ist, einen Börsencrash auszulösen, dann muss die Versuchung groß sein, mit

dem Wissen einer Bonitätsänderung und einem geschickt inszenierten Finanztheater prächtig Geld zu verdienen. Dabei sieht das Drehbuch folgenden Ablauf vor: Bevor auf dem weiten Parkett der Weltbörsen eine große Aufführung geboten wird, treffen sich hinter der Bühne still und heimlich ein Bonitätswächter und ein Spekulant. Der Bonitätswächter kündigt an, ein Land in der Kreditwürdigkeit herabzustufen. Daraufhin verkauft der Spekulant blitzartig große Pakete der betroffenen Staatsanleihen »leer«. Das heißt, er verkauft heute zu hohen Kursen Staatsanleihen, die er noch gar nicht besitzt, die er später, wenn die Kurse gefallen sein werden, zu günstigen Preisen kaufen wird.

Dann öffnet sich der Vorhang, es folgt der erste Akt. Nun gibt der Bonitätswäch-

ter einem gebannt zuhörenden Weltpublikum die Herabstufung der Kreditwürdigkeit eines Landes öffentlich bekannt. Der zweite Akt ist durch allgemeine Hektik und Panik geprägt. Er beginnt mit der Erwartung fallender Kurse und endet mit einer Selbsterfüllung genau dieser Prognose. Im dritten Akt kauft der Spekulant zu günstigen Kursen jene Staatspapiere, die er vor Vorstellungsbeginn bereits weiterverkauft hatte. Im Epilog treffen sich – wiederum außerhalb des Scheinwerferlichts – Bonitätswächter und Spekulant und freuen sich diebisch über den Gewinn, der durch die erfolgreiche Wette auf Kursverluste, die sie selber angeheizt hatten, möglich wurde.

Der Börsencrash der letzten Tage hat mit tatsächlichen realen Veränderungen der Wirtschaft wenig bis gar nichts zu tun. Er

hat Vermögen in Billionenhöhe vernichtet. Das ist schmerzlich für die Betroffenen. In der realen Wirtschaft finden die Chaostage der Finanzmärkte jedoch kein Spiegelbild: Weder Firmen, Maschinen, Anlagen noch die Infrastruktur sind zerstört worden. Genauso war, ist und bleibt die Staatsschuldenkrise eine bedrohliche Herausforderung. Sie kann mit Sicherheit eher bewältigt werden, wenn sich Medien, Öffentlichkeit und Politik von einem inszenierten Finanztheater nicht anstecken lassen.

Dieser Beitrag erschien am 11. August 2011 auf Stern Online (www.stern.de).