

Einleitung

KANZLER:

*Der Satan legt euch goldgewirkte Schlingen:
Es geht nicht zu mit frommen rechten Dingen.*

MARSCHALK:

*Schafft' er uns nur zu Hof willkommne Gaben,
Ich wollte gern ein bisschen Unrecht haben.*

Johann Wolfgang von Goethe, Faust II, 1. Akt

Vielleicht war es tatsächlich ein Pakt mit dem Teufel, den die Welt in den vergangenen drei Jahrzehnten eingegangen ist. Seit Mitte der siebziger Jahre wurde die internationale Währungsordnung liberalisiert, ebenso das Bank- und Kreditwesen in den meisten Industriestaaten. Das sogenannte Bretton-Woods-System mit fixen Wechselkursen, einem streng regulierten Bankenwesen und scharfen Kapitalkontrollen machte einer Struktur Platz, in der Kapital völlig frei um den Erdball fließen konnte – stets auf der Suche nach den besten Investitionsmöglichkeiten und den höchsten Renditen, in der Banken neue Instrumente und Produkte erfinden und diese auch gleich ihren Kunden verkaufen konnten. Unternehmen waren bei der Finanzierung von Investitionen und Wachstum nicht mehr an ihre Hausbank gebunden, sondern konnten über Kapital- und Kreditmärkte ständig neue günstige Quellen anzapfen. Selbst die einzelnen Anleger hatten von Jahr zu Jahr mehr Auswahl und mehr Möglichkeiten, um ihre Ersparnisse zu vermehren.

Schon früh merkten manche Teilnehmer, dass die finanzielle Freiheit sie manchmal teuer zu stehen kommt. Die Finanzwelt stolperte in diesen Jahren von einer Krise zur anderen – die hohe Inflation der siebziger Jahre, die lateinamerikanische Schuldenkrise in den frühen acht-

ziger Jahren, die Pleite der amerikanischen Sparkassen, die Währungskrisen in Mexiko, Ostasien und Russland in den neunziger Jahren. Im Herbst 1998 kam das globale Finanzsystem durch den Kollaps des riesigen Hedgefonds Long-Term Capital Management (LTCM) an den Rand des Zusammenbruchs und zwei Jahre später begann das schmerzhaft Platzen der Internetaktien-Blase an den Weltbörsen, die in den Jahren zuvor Unternehmensgründern und Anlegern zu sagenhaften Gewinnen verholfen hatte.

Aber stets waren Regierungen und Notenbanken bereit, den Finanzmanagern aus der Patsche zu helfen und die Wirtschaft wieder in Gang zu bringen. Sie hatten alle ihre Lektion aus dem Börsenkrach von 1929 gelernt. Damals hatten die Regierungen Staatsausgaben gekürzt und die Notenbanken die Zinsen viel zu hoch gehalten. Die Folge war eine wirtschaftliche Depression, die den Boden für den Aufstieg des Faschismus und den Zweiten Weltkrieg bereitete. Diesen Fehler wollten die modernen Demokratien auf jeden Fall verhindern. Sie folgten nach 1945 den Theorien von John Maynard Keynes, der aufgezeigt hat, wie der Staat durch eine Ausweitung seiner Ausgaben und Zinssenkungen Rezessionen bekämpfen kann. Als der real praktizierte Keynesianismus in den siebziger Jahren an seine Grenzen stieß, wurden die Ideen von Milton Friedman modern, der möglichst viel Freiheit für die Märkte forderte. Und weil an beiden Theorien etwas dran war, kamen sie beide zum Zug: Die staatlichen Auflagen für die Finanzmärkte wurden immer weiter zurückgenommen, aber wenn es dann zur Krise kam, war der Staat mit heilenden Geldspritzen rasch zur Stelle.

Doch Geld ist eine teuflische Sache. Je schneller die staatliche Hilfe einsetzte, desto größer war die Zuversicht aller Beteiligten, auch die nächste Krise zu überstehen. Das erhöhte die Bereitschaft zum Risiko und machte das gesamte Finanzsystem immer fragiler und verwundbarer. Hatte der amerikanische Notenbankchef Paul Volcker mit seiner Hochzinspolitik, mit der er die Inflation besiegte, der Wirtschaft und den Bürgern noch einen hohen Preis abverlangt, so sah sein Nachfolger Alan Greenspan seine Mission darin, das Leben für Banker, Unterneh-

mer, Wähler und Politiker möglichst schmerzfrei zu gestalten. Das geht am leichtesten mit einer lockeren Geldpolitik und niedrigen Zinsen, jenem wohlschmeckenden Suchtmittel, dem schon viele in der Vergangenheit verfallen waren. In Goethes Faust II ist es Mephistopheles, der dem Kaiser empfiehlt, Papiergeld auszugeben, das nur durch die noch nicht gehobenen Bodenschätze des Landes gedeckt ist. Der Hof folgt trotz der Zweifel des anfangs zitierten Kanzlers dem Rat und hat nun genug Geld zum Verprassen. Doch als das Vertrauen der Gesellschaft in die vielen Geldscheine zusammenbricht und die Blase platzt, sind Faust und sein satanischer Begleiter bereits über alle Berge.

Greenspan, einer der Väter der letzten und größten Finanzblase aller Zeiten, ist hingegen noch da und musste im Oktober 2008 nun reumütig eingestehen, dass er die Welt nicht mehr versteht. Hatte er doch stets an die Fähigkeit der Märkte geglaubt, sich selbst zu regulieren und größeren Schaden fürs System aus aufgeklärtem Eigennutz abzuwenden. Dass es seine Zinspolitik war, welche die Banker und Fondsmanager von dieser Verantwortung letztlich entband und sie zum verhängnisvollen Übermut verleitete, konnte er noch nicht einsehen.

Der Zusammenbruch der Finanzmärkte im Herbst 2008 ist ein historisch einmaliges Ereignis. Noch nie wurde so viel Kapital in so kurzer Zeit vernichtet, wurden so viele hoch bezahlte Experten als Scharlatane oder Betrüger enttarnt, mussten so viele tief sitzende Überzeugungen über Bord geworfen werden. Der frühere deutsche Außenminister Joschka Fischer sprach von einem „zweiten Fall der Berliner Mauer“. Aber die kommunistische Planwirtschaft war schon Jahre vor ihrem Zusammenbruch diskreditiert und konnte nur mit den Mitteln staatlicher Gewalt überleben. Der Glaube an die Segnungen der unregulierten Finanzmärkte war hingegen noch kurz vor dem Kollaps in den USA und anderen Ländern ein politisches Dogma. Und selbst als sich die Krise im Sommer 2007 erstmals bemerkbar machte, waren viele Banker, Ökonomen und Politiker überzeugt, dass die Gewitterwolken bald vorbeiziehen würden. Der Fall des Wall-Street-Kapitalismus ging noch viel schneller vonstatten als jener des Eisernen Vorhangs.

Nun wird mit großem intellektuellem und politischem Elan an einer neuen Weltfinanzordnung gebastelt. Banker und Fonds sollen an eine kürzere Leine genommen werden, besonders zerstörerische Geschäfte verboten, und die chaotischen globalen Devisen- und Kapitalmärkte neuen Regeln unterworfen werden. Dieser Prozess hat erst begonnen und wird sicher noch Jahre dauern. Aber schon jetzt ist absehbar, dass sich die ärgsten Auswüchse und Fehlentwicklungen – die Subprime-Immobilienkredite in den USA, Jahresgehälter von Dutzenden Millionen Dollar für verlustbringende Manager, die Verbreitung von Finanzprodukten, die niemand versteht – nicht mehr wiederholen werden.

Aber bedeutet das, dass unser Geld und das Finanzwesen in Zukunft krisensicherer werden? Vieles spricht dagegen. Finanzblasen und Finanzkrisen sind keine Erfindung der heutigen Zeit, wie man bereits an Goethes Beschäftigung mit diesem Thema erkennen kann. Man muss gar nicht zu den berühmten großen Finanzblasen der Geschichte zurückgehen – etwa der Tulpenmanie in den Niederlanden des 17. Jahrhunderts, der Südseeblase und dem Mississippischwindel von 1720, dem großen Krach von 1873 oder dem Börsenboom der zwanziger Jahre, der in die furchtbare Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre mündete. Auch außerhalb dieser großen Ereignisse waren seit dem Beginn des modernen Bankenwesens im Spätmittelalter Bankenkrisen aus dem Wirtschaftsleben nicht wegzudenken. Im 20. Jahrhundert wurden Methoden entwickelt, solche Krisen zu verhindern und deren Auswirkungen zu entschärfen – die Zentralbank als „Lender of last Resort“ (Kreditgeber letzter Instanz) und die Einlagensicherung für private Bankkunden sind die bekanntesten. Aber gerade diese Mechanismen, deren Notwendigkeit niemand in Zweifel ziehen würde, haben einem neuen Typ der Finanzkrise den Weg geebnet.

Tatsache ist, dass wir zu Beginn des 21. Jahrhunderts zwar die Grundgesetze der Atomphysik verstehen und den genetischen Code des Menschen entziffert haben, aber immer noch nicht ganz begreifen, wie Geld und Kredit funktionieren. Nach jeder Krise werden neue Rezepte entwickelt, mit denen die gerade überwundene Krankheit ein für alle

Mal geheilt werden kann. Doch wie ein Virus, das ständig mutiert, setzen in den Finanzmärkten dann neue, bisher unbekannte Entwicklungen ein, die schließlich in die nächste Krise münden. Auch diesmal ist die Gefahr groß, dass die Billionen an öffentlichen Geldern, die seit dem Herbst 2008 in aller Welt für die Rettung der Banken und die Ankurbelung der Konjunktur ausgegeben werden, sowie die Überflutung der Finanzmärkte mit billigem Geld der Notenbanken den Keim für die nächste Krise legen. Wann diese kommt, ist ungewiss; dass sie kommt, ist sehr wahrscheinlich.

Der Grund dafür ist das komplexe Zusammenspiel zwischen finanziellen Transaktionen und der menschlichen Psyche, die das Entstehen eines anhaltend stabilen Systems verhindert. Bekanntlich treiben Gier und Angst die Investoren an. Aber anstatt sich diese beiden zutiefst menschlichen Eigenschaften die Waage halten, verursachen sie eine ständige Pendelbewegung, die das Leben mit den Finanzmärkten zu einer Fahrt auf einer Achterbahn werden lässt.

Theoretisch hätte zwar der Staat die Mittel in der Hand, allzu große Ausschläge zu bremsen und echte Abstürze zu verhindern. Aber in der Praxis kann man sich darauf nicht verlassen. Denn Höhenflüge zu bremsen ist politisch nicht opportun und jede Regulierung, die eine Aufsichtsbehörde neu einführt, gibt den Banken und ihren Experten neuen Anreiz, gewinnträchtige Umgehungsstrategien zu entwickeln. Wer dieses Katz-und-Maus-Spiel gewinnt, ist klar. Denn bekanntlich können private Institute ihren Finanzstrategen, Anwälten und Beratern viel mehr bezahlen als der Staat. Der einzige Ausweg wäre, das Finanzsystem radikal einzuschränken und dadurch praktisch abzuwürgen. Die ökonomischen Kosten einer solchen Vorgehensweise wären noch viel höher als die ärgste Finanzkrise.

Politiker, Wirtschaftstreibende und Bürger werden mit Finanzkrisen leben lernen müssen. So wie ein guter Segler sein Boot auch bei starkem Wind über das Meer steuern kann, ohne sofort in den nächsten Hafen zu flüchten, so kann auch eine Regierung politische Maßnahmen ergreifen, damit ihr Land solche Stürme relativ unbeschadet übersteht.

Und auch der private Anleger kann seine Entscheidungen so treffen, dass er seine Gewinne aus den Boomzeiten in der Krise nicht alle wieder verspielt – selbst wenn er nicht genau weiß, wie und wann sich die nächste Krise entfalten wird.

Es geht dabei nicht darum, die Zukunft vorauszusagen, sondern in der Gegenwart einige vernünftige Verhaltensweisen zu beachten, die sich dann in schwierigen Zeiten als nützlich erweisen. Jeder Segler weiß: Die wichtigen Entscheidungen fallen, bevor man in See sticht. Wie ein Land oder wie ein Anleger für die nächste Krise gerüstet ist, entscheidet sich immer lange bevor die Krise überhaupt in Sicht ist.