

Sprachbörse

DER FALL KERVIEL Ich kann auch nicht erklären, was in den letzten Monaten bei der Société Générale, Frankreichs zweitgrößter Bank, passiert ist. Ende Januar schockierte die Bank ihre Aktionäre und Kunden mit der Nachricht, dass einer ihrer Trader, ein junger Mann namens Jérôme Kerviel, unbemerkt von seinen Vorgesetzten nahezu 5 Milliarden Euro an den Futures-Märkten verspielt hat. Genauso unerklärlich sind für mich die Reaktionen auf diesen Bankenskandal. In Frankreich wird der mittlerweile wieder in Untersuchungshaft sitzende Kerviel zu einer Art Ikone des Antikapitalismus hochstilisiert, obwohl es nicht den geringsten Anhaltspunkt dafür gibt, dass Kerviel die Märkte oder auch nur seine eigene Bank bewusst zum Zusammenbruch bringen wollte.

Andererseits, unter ihnen Präsident Sarkozy, zweifeln an der Existenzberechtigung der Kapitalmärkte. Dabei übersehen sie die fundamentale Bedeutung von Derivaten (und Futures sind solche) für die Wirtschaft. Mit ihr kaufen sich Unternehmen und andere Marktteilnehmer eine Art Versicherung, wenn sie bestimmten Risiken (etwa dem Dollarkurs oder dem Ölpreis) zu sehr ausgesetzt sind. Damit werden Risiken im Markt verteilt, was für die Wirtschaft durchaus gesund ist. Allerdings zeigt die derzeitige Subprime-Kreditkrise auch, dass das Vertrauen der Marktteilnehmer Schaden nehmen kann, wenn das Risiko nicht mehr genau zu lokalisieren ist.

Besonnenerer Kommentatoren rufen zu Recht nach besseren Regularien für den Eigenhandel der Banken. Schon das Anwenden einfacher interner Personalregeln hätte die Katastrophe vermutlich verhindern können. So wurde nicht beanstandet, dass Kerviel 2007 so gut wie keinen Urlaub nahm. Wäre er wenigstens einmal gezwungen worden, an den Strand zu fahren, hätte seine Urlaubsvertretung aller Wahrscheinlichkeit nach die offenen Positionen entdeckt. Doch noch so gute Regularien können den Faktor Mensch niemals ganz ausschalten. Es kann immer vorkommen, dass ein Mitarbeiter zu einem neuen Kerviel oder Nick Leeson wird. Letzterer hatte 1995 die britische Barings Bank mit Spekulationsverlusten zum Zusammenbruch gebracht.

So weit wird es bei der SocGen wohl nicht kommen. Doch die Bank ist nun ein Kandidat für eine Übernahme durch einen gesünderen Konkurrenten. Auch hier hat die Regierung Sarkozy ihre eigenen Ideen. Wenn schon verkauft wird, dann auf jeden Fall an einen französischen Käufer. Ob die leidgeprüften Aktionäre spüren?



Alex Kaufmann, 36, ist Anwalt in der internationalen Wirtschaftskanzlei Fladgate Fielder in London. Er erklärt an dieser Stelle wichtige Begriffe aus der Welt der Wirtschaft.

Kredit verspielt

Warum die drohende Weltwirtschaftskrise nicht auf Marktversagen zurückzuführen ist

VON OLIVER MARC HARTWICH

Seit dem vergangenen Sommer ist die Weltwirtschaft ins Taumeln geraten. Der Zusammenbruch des US-Marktes für zweitklassige Hypotheken zieht wie ein



jüdischer Herkunft, wie kein Zweiter mit Krisen aus. Sie sind Teil seines Geschäftsmodells, wie die Bank of England am „Black Wednesday“ 1992 schmerzhaft erfahren musste. Damals wettete Soros erfolgreich gegen das Pfund und trieb es schließlich aus dem Europäischen Währungssystem. Eine Demütigung für die Bri-

zins bis auf 1,0 Prozent.

Besonders Ökonomen der sogenannten Österreicherischen Schule sehen in dieser Praxis einen Hauptgrund für die gegenwärtigen Probleme. Die „Österreicher“, die von jüdischen Wissenschaftlern wie Ludwig von Mises, Murray Rothbard und Israel Kirzner maßgeblich geprägt wurden, machen die permanente Ausweitung der Geldmenge durch ungedecktes Papiergeld für systematische Verzerrungen der Wirtschaft verantwortlich. Damit versuchten die Zentralbanken allerdings vergeblich, die Symptome zu kurieren, die sie selbst hervorgerufen hatten. Aus dieser Perspektive erscheint der Kollaps der Finanzmärkte geradezu als logische Konsequenz der staatlichen Geldpolitik, nicht als Versagen der Märkte. Entsprechend kritisch bewertet die Österreicherische Schule auch die Versuche, mittels neuerlicher Zinssenkungen eine Rezession zu vermeiden. Auf diese Weise, so argumentieren sie, würde die Krise nur verlängert und verschlimmert.

Der Tornado, der seit Monaten Kapital in kaum vorstellbarer Größenordnung und das Vertrauen in die Marktwirtschaft vernichtet hat, wird noch einige Zeit weiterziehen. Die Wettermacher aber sind eher in Politik und Zentralbanken zu finden als bei den Bankhäusern und Börsen.

Tornado über die Finanzmärkte, wo er eine Spur der Zerstörung hinterlässt. Weltweit mussten Banken Milliarden von Dollar abschreiben, mit denen sie in ehemals lukrativen amerikanischen Immobilienmarkt engagiert waren. Selbst Finanzhäuser, die zuvor als grundsätzlich galten, machten erstmals in ihrer Geschichte Verluste.

Zusammenbrüche von Banken konnten in Deutschland nur knapp verhindert werden. In Großbritannien gelang dies nicht. Dort standen Kunden der in Schieflage geratenen Hypothekenbank Northern Rock tagelang Schlange, um ihre Ersparnisse zu retten. Erst staatliche Garantien beendeten den ersten britischen „Bank Run“ seit über 160 Jahren, der die Steuerzahler schätzungsweise 70 Milliarden Euro kosten wird.

Die Turbulenzen haben auch die Aktienmärkte längst erreicht. Von den Höchstständen des vergangenen Jahres sind die Indizes deutlich gefallen: der Dow Jones um 14, der DAX sogar um 16 Prozent. Als ob all dies noch nicht dramatisch genug wäre, kündigt sich in den Vereinigten Staaten eine Rezession an, deren Auswirkungen auch auf der anderen Seite des Atlantik spürbar sein werden. Zudem bergen hohe Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise Inflationsrisiken.

Angesichts der Dimensionen der aktuellen Krise nimmt es nicht wunder, dass das Vertrauen in Marktwirtschaft und Globalisierung erschüttert ist. Ob es jemals besonders verbreitet war, ist eine andere Frage. Aber selbst entschiedene Anhänger freier Märkte sind irritiert.

Klaus Schweinsberg, Chefredakteur des Wirtschaftsmagazins Capital, sieht in der offenkundigen Kapitalvernichtung bei den Banken den „finalen Todesstoß für die Globalisierung“. George Soros wiederum machte jüngst den „Marktfundamentalismus“ für die Krise verantwortlich – eine Krise, die er für gravierender hält als alle anderen, die seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs auftraten. Dabei kennt sich Soros, der US-Investmentbanker ungarisch-

ten, aber ein Milliardengewinn für Soros.

Doch wie viel die jetzigen Verwerfungen im internationalen Finanzsystem tatsächlich mit dem Versagen von Banken und Märkten zu tun haben, ist fraglich. Eine Reihe von Ökonomen weist darauf hin, dass gerade staatliche Institutionen für die Probleme verantwortlich zu machen seien.

Am Anfang der Finanzkrise stand das Platzen der US-Hypothekenblase. Für gewöhnlich wird dies damit erklärt, dass sich viele Amerikaner sehr stark verschuldet hätten, um ihren Traum vom Eigenheim wahr werden zu lassen. Die Banken stellten ihnen dabei leichtfertig Hypotheken zu Niedrigzinsen zur Verfügung. Als die Zinsen später anstiegen, konnten die Hypotheken nicht mehr zurückgezahlt werden.

Für Thomas Sowell, Wirtschaftswissenschaftler an der renommierten Stanford University, greift diese Erklärung zu kurz. Er gibt zu bedenken, dass die Hauspreise nur deshalb so stark steigen konnten, weil in vielen amerikanischen Städten seit Jahren systematisch zu wenig Bauland freigegeben wurde. Der Grund: Stadtplaner und Kommunalpolitiker wollten der Zersiedelung der Landschaft entgegenwirken. Doch damit schufen sie unwissentlich das Fundament für steigende Immobilienpreise und immer gewagtere Hypothekenkonstruktionen.

Die großzügige Kreditvergabe wiederum war nur deshalb möglich, weil die amerikanische Notenbank lange eine laxe Geldpolitik betrieb. Sobald sich die Wirtschaftsaussichten einzutruiben drohten, reagierte die Fed mit Zinssenkungen. In der Folge des 11. September 2001 fiel der Leit-

Halten oder verkaufen: Ein Pro und Contra

PRO Drei Gründe sprechen für Aktien als langfristige Kapitalanlage. Erstens: die Empirie. Werden Aktien über einen Zeitraum von 10, 15 oder noch mehr Jahren gehalten, werden Kurseinbrüche in der Regel ausgeglichen. Das zeigt ein Rückblick in die Börsengeschichte. Im historischen Durchschnitt bringen Aktien so eine Rendite von sieben (oder mehr) Prozent. Wer zum Beispiel Ende 1993 auf den Dax gesetzt hat, hat seinen Einsatz heute mehr als verdoppelt – trotz platzierter Internet-Blase und US-Immobilienkrise. Die Höhe des Aktienanteils im Depot kann man mit einer Faustregel ausrechnen: 100 minus Lebensalter = Aktienanteil. Zweitens: Dividenden. Als Dividendendepot liefern Aktien einen relativ stabilen Ertrag, wenn sich die Gewinne des Unternehmens, dessen Anteile man hält, stabil entwickeln. Das kann Kurschwächen ausgleichen. Die T-Aktie der Deutschen Telekom hat zum Beispiel aktuell eine Dividendenrendite von rund fünf Prozent. Drittens: Wirtschaftswachstum. Auch wenn sich die Konjunktur in Zyklen auf und ab bewegt und das Wachstum der Volkswirtschaften und Unternehmensge-

winne schwankt, führen technischer Fortschritt und wirtschaftliche Entwicklung zu langfristig steigender Wirtschaftsleistung. Aktien profitieren davon. Generell gilt: Aktien sind Risikopapiere. Wer gar kein Risiko bei der Geldanlage eingehen will, lässt besser die Finger davon – muss dann aber in Kauf nehmen, dass sich die Ersparnisse langsamer vermehren. Henrik Morsiefer, Wirtschaftsredakteur des Berliner Tagesspiegel, hält Aktien weiterhin für attraktiv.

CONTRA „Kaufen Sie Aktienfonds“, hatte der freundliche Berater bei der Bank gesagt. „So diversifizieren Sie und minimieren Ihr Risiko.“ Statt bei nur ein oder zwei Unternehmen, erklärte er, sei das Geld in Werte von ein paar Dutzend Firmen unterschiedlicher Branchen angelegt. Selbst wenn es einigen von denen mal schlecht gehen sollte, würde das durch die Performance der anderen mehr als ausgeglichen. Zusätzliche Risikominimierung entstände durch die breite Streuung der Investition quer durch Europa, USA und Asien. „Unser Global-Growth-Fonds: nur ausgesprochen solide

Werte wie US-Banken europäische Versicherungen, asiatische Industrieunternehmen. In den vergangenen 5 Jahren hatte er durchschnittlichen Wertzuwachs von 13,8 Prozent im Jahr.“

In diesem Jahr sind es sogar schon 15,6 Prozent. Allerdings mit einem fetten Minus davor. Die US-Banken haben mit faulen Immobilienkrediten Hunderte Milliarden Dollar in den Sand gesetzt. Die Versicherungen blühen deshalb Riesenausfälle durch Investmentabsicherungen. Die asiatische Industrie kann auf ihren amerikanischen und europäischen Hauptabsatzmärkten immer weniger verkaufen, weil dort das Geld knapp wird und der Konsum zurückgeht. Die globalisierte Wirtschaft ist eben interdependent. Da nützt auch die schönste Diversifizierungsstrategie nichts.

Hätten Sie Ihr Geld auf Omas Sparbuch gelegt, stünden Sie jetzt besser da. Aber machen Sie dem netten Bankberater keine Vorwürfe. Er wusste es nicht besser. Wie auch, wo doch selbst seine Chefs im Vorstand Riesensummen versenkt haben. Auf den internationalen Finanzmärkten blickt keiner mehr durch. Selbst Wirt-

schaftsnobelpreisträger haben Milliarden in den Sand gesetzt. Vielleicht hätten Sie den Talmud lesen sollen: „Die Rückzahlung eines Darlehens ist immer zweifelhaft und erfolgt gewöhnlich in schlechter Münze“ (Pesachim 113a).

Oder wie der alte Börsianerschnack besagt: „Ihr Geld ist nicht wirklich weg. Es hat bloß ein anderer!“ Michael Waliger, Kulturredakteur, hat seine Anlagen rechtzeitig verkauft.

Gelbe Tomaten mit Salz

Neue Anbaumethoden: Israel auf der Fruit Logistica

Die ganze Bandbreite der israelischen Obst- und Gemüse-Industrie ließ sich am vergangenen Wochenende auf der Messe Fruit Logistica in Berlin begutachten. An einem kleinen, schmucklosen Stand in Halle drei bot das Unternehmen Mial Impex seine Datteln an. Nicht irgendwelche, sondern Medhoul-Datteln, die als besonders wohlschmeckend gelten. 400 Tonnen exportiert Mial Impex jährlich. „Bei Europäern sind Medhous häufig unbekannt. Die meisten Käufer sind Israelis und Araber, die in Europa leben und auf den von daheim gewohnten Geschmack nicht verzichten wollen“, sagt Direktor Samuel Levi. Auf große Werbekampagnen hat man bislang verzichtet, stattdessen setzt man darauf, dass die europäische Kundschaft auch in punkto Datteln qualitätsbewusster wird.



Der etwas andere Geschmack: gelbe Tomaten. Foto: Teresa Bachmann

Nebenan bietet Carmel am großen, aufwendig mit Früchten und Tischdecken gestalteten Stand seine Produkte an – die nicht nur dem Geschmack der Verbraucher treffen müssen, denn der Kunde ist immer anspruchsvoller geworden und möchte hohe Qualität und guten Geschmack zu einem möglichst niedrigen Preis. Nach den Lebensmittelpreisen der letzten Jahre ist auch Sicherheit zum Thema geworden: 30 Millionen setzt Carmel jährlich mit Ökoprodukten um. Tendenz steigend.

Gute, günstige und sichere Waren zu produzieren, reicht jedoch nicht aus, um sich auf dem hart umkämpften Lebensmittelmarkt behaupten zu können. Beim Geschmack ist der Mensch zwar konservativ, weiß Malinovitich J. Malchi, Vizepräsident Produktion bei Carmel, andererseits liebt er Abwechslung. Wenn dem Verbraucher ein bisher unbekanntes Produkt erst einmal gefällt, dann wird es schließlich auch in den täglichen Speisetzettel integriert. „Carmel war eines der ersten Unternehmen, das Avocados nach Deutschland exportiert hat. Vor rund 20 Jahren waren Avocados noch ungewöhnlich, wenn man sich heute in den Supermärkten umschaut, gehören sie zum Standardangebot“, erzählt Malchi.

Dieses Standardangebot zu erweitern, ist das Ziel der Lebensmittelproduzenten. Ein Gespür für Koch-Trends ist zum Beispiel wichtig, um für asiatische, südamerikanische oder auch traditionell europäische Gerichte die passenden Gemüse, Früchte und Gewürze liefern zu können. Israelische Spezialisten schauen sich zudem in der ganzen Welt ständig nach Obst- und Gemüsesorten um, die sich in Israel anbauen lassen. „Besonders geeignet sind Produkte aus tropischen Regionen“, erklärt Malchi, denn sie kommen im israelischen Klima besonders gut zurecht und brauchen keinerlei aufwendige und teure Spezialbehandlung.

Im unter chomrechen Wasserangel leidenden Israel kommt man oft auf besonders pfiffige Lösungen. Wie bei den gelben Cherry-Tomaten, denen man mit einem Bio-Trick den Geschmack zurückgeben hat: Ein wenig Salzwasser sorgt dafür, dass die Pflanze Zucker produziert, der wiederum ein Geschmacksträger ist. Auch beim Queller (botanisch: Salicornia), das als Delikatess gilt, half ein kleiner Kunstgriff beim erfolgreichen Anbau. Eigentlich in überfluteten Wattgebieten heimisch, baut man die wie eine Mischung aus grünem Mini-Spargel und Schachtelhalme aussehende Pflanze in der Wüste an. Man habe aus der Not eine Tugend gemacht, erklärt Malchi: „Queller braucht Salzwasser, also ist er ideal für den Anbau in der Wüste, wo er mit Meerwasser bewässert werden kann. Für die Pflanze ist das vollkommen in Ordnung, sie denkt, sie wohne am Meer und wächst und gedeiht.“ Elke Wittich

Illustration: Frank Albinus