

## Der Kobra-Effekt

### Viele Rezepte gegen die Krise machen alles nur noch schlimmer

Zur Zeit der Kolonialherrschaft in Indien gab es eine Kobraplage und der britische Gouverneur setzte eine Prämie auf tote Schlangen aus. Die Folge: Die Inder haben die Giftschlangen gezüchtet und immer mehr tote Tiere abgeliefert. Als die Regierung das muntere Treiben stoppte, haben die Menschen die Kobras, die sie noch hatten, freigelassen - die Plage war schlimmer als zuvor.

Die Geschichte vom "Kobra-Effekt" ist deswegen schön, weil sie so vieles erklärt: Es gibt Blasen (zu viele Schlangen), es gibt Gegenmaßnahmen (Prämien für tote Schlangen) und es gibt unerwünschte Nachwirkungen (noch mehr Schlangen). Die Finanzkrise befindet sich derzeit zwischen Phase zwei und drei. Die Frage ist, ob die Schlangen wirklich tot sind oder ob noch mehr giftiges Gewürm in Aussicht ist. Wie die Sache ausgeht hängt davon ab, ob die Gegenmaßnahmen wirken.

Die Rezepte, die diskutiert werden, fangen an bei: Nichtstun. Lenny Fischer, Investmentbanker mit Kultstatus, fragte unlängst in die Runde, was Nichtstun gebracht hätte? Schweigen. Seine Antwort: Es hätte den großen Crash gegeben. Aber am nächsten Tag hätten Häuser, Autos und Universitäten noch immer existiert. Die Sachwerte hätten überlebt. "Gut, ein paar Leute, hätten ein paar Milliarden verloren", fügte Fischer hinzu. Aber sonst?

Kern der Diskussion sind zwei Fragen. Erstens: Wie viel Finanzbranche brauchen wir überhaupt - was ist für die Volkswirtschaft sinnvoll, wo fängt der gefährliche Unsinn an? Und zweitens: Wie können wir den Unsinn, wenn wir ihn einmal erkannt haben, eindämmen?

Nassim Taleb, Professor für Mathematik an der New York University, sagt: "Banken haben die Neigung, auf Zeitbomben zu sitzen, während sie sich selbst davon zu überzeugen versuchen, konservativ und beständig zu sein." Für den Kern des Übels hält der Bestsellerautor die gängigen Rezepte zur Risikobestimmung. Sie beinhalten Zutaten, deren Zusammenwirken keiner jemals ausprobiert hat, weswegen einem der Eintopf mitunter um die Ohren fliegt. Deswegen fordert er mehr Regulierung.

Ein gängiger Vorschlag ist, dass Banken mehr echtes Eigenkapital halten sollen, um einen besseren Puffer gegen die unberechenbaren Märkte bilden zu können. Banker wie Josef Ackermann stimmen zu - ein bisschen zähneknirschend. Denn erstens leidet die Volkswirtschaft, der dann weniger Kredite zur Verfügung stehen und zweitens leidet die Eigenkapitalrendite, weil der Gewinn nicht so steigen kann wie das Kapital.

Banken sollen kleiner werden, lautet der zweite Vorschlag, der unter dem Markennamen "nie mehr too big to fail" verkauft wird. Es soll verhindert werden, dass Zusammenbrüche katastrophale Folgen haben. Eine Maßeinheit für die richtige Größe fehlt aber. Es fehlt auch das Bewusstsein, dass die Frage nach der richtigen Größe eine ist, die nicht in einer politischen Runde entschieden werden kann.

Vorschlag Nummer drei lautet, dass sich Manager am Risiko mit eigenem Geld beteiligen sollen. Dazu gibt es keine Alternative.

Interessant sind auch Vorschläge, regulierte Plattformen für möglichst viele Finanzprodukte zu schaffen - das propagiert zum Beispiel die US-Investmentbank Goldman Sachs. Dies hätte den Vorteil, dass der Handel transparenter würde - eine Voraussetzung dafür, ihn überhaupt beaufsichtigen zu können. Außerdem ließe sich das Risiko, dass ein Handelspartner ausfällt, mit einer zentralen Clearingstelle zwar nicht aus der Welt schaffen, aber doch besser kontrollieren.

Etwas in den Hintergrund geraten ist bei der Diskussion über die Regulierung die Rolle der Notenbanken. Der Ökonom Hyman Minsky wies nach, dass das Finanzsystem zur Instabilität neigt, weil sich Investoren wie Schafe verhalten. Beim Aufschwung laufen sie alle in eine Richtung, die Preise explodieren. "Investoren wählen lieber ein Mädchen, das andere für hübsch halten, als eines, das ihnen selbst gefällt", beschreibt John Maynard Keynes den Effekt. Tilgen können die Mitläufer am Ende ihre Schulden nur, wenn sie neues billiges Geld bekommen. Das geht, bis einer die Notbremse zieht. "Ohne billiges Cash keinen brutalen Crash", sagen die Banker. Sie sagen es ganz leise, weil billiges Geld, das die Notenbanken in den Markt pumpen, in der Krise dazu beigetragen hat, die Symptome zu lindern. Womit sozusagen aus Gift Gegengift geworden ist und jetzt die Frage offen ist, wann sich dieser segensreiche Prozess wieder ins Gegenteil verkehrt.

Vor allem Politiker setzen auch auf Steuern, die die Spekulation begrenzen. Eine kleine Abgabe auf eine Markttransaktion, so die Idee von James Tobin, würde all diejenigen von ihrem Tun abhalten, die nur zum Spekulieren daherkommen. Die Erkenntnis, dass eine kleine Steuer nur kleine Spekulanten abhält, eine große Steuer aber die Märkte erstickt, dürfte dazu führen, dass es bei der bloßen Idee bleibt.

Falls alle Rezepte nicht helfen, bleibt ein Schulterzucken als Antwort auf die Krise. So wie das von Nobelpreisträger Vernon Smith zum Beispiel. "Ich sehe Spekulationsblasen positiv", sagt der und verweist darauf, dass Investoren in einer Boomphase viel Geld in einen Sektor pumpen. Daraus kann auch Gutes entstehen: etwa eine ausgebaute Netzinfrastruktur als Folge der Dotcom-Blase.

Der positive Effekt der geplatzten Finanzblase ist allerdings noch nicht in Sicht. Genauso wenig wie irgendwelche erfreulichen Nebenwirkungen der Kobraplage ...

Viele Grüße und ein schönes Wochenende!

Heiko Kolodzik

Diplom Betriebswirt  
Testamentvollstrecker (EBS)