Das Yen-Rätsel

von

Heiner Flassbeck

FTD, 21. 3. 2011

Wie wenig wir verstanden haben, dass eine von den Finanzmärkten durchdrungene Wirtschaft ganz anderen Regeln folgt als die Art von „Realwirtschaft", mit der die meisten Ökonomen gedanklich groß geworden sind, kann man dieser Tage wieder hervorragend beobachten. Dass nach der Mehrfachkatastrophe in Japan die Kurse an den japanischen Aktienmärkten fallen, verstehen sie noch, dass aber gleichzeitig der Kurs des japanischen Yen auf absolute Höchstmarken steigt, lässt sie in wirres Rätselraten verfallen. Die steile These, Japaner repatriierten aus Solidarität mit ihrem Vaterland Gelder, um sie für den Wiederaufbau des Landes zu verwenden, gehört in diese Kategorie. Spätestens die Tatsache aber, dass kurz darauf die großen Industrieländer gemeinsam intervenieren, um eine weitere Aufwertung des Yen zu verhindern, müsste eigentlich jeden „Experten" in die Verzweiflung treiben.

Dabei ist es ganz einfach, wenn man sich darüber im Klaren ist, dass über alle für die Wirtschaftspolitik relevanten Fristen weder Aktien- noch Währungskurse etwas mit den Fundamentaldaten von Volkswirtschaften zu tun haben, sondern ausschließlich mit den Dispositionen von Geldjongleuren, die man auch Spekulanten nennen darf. Was also passiert, wenn ein Ereignis wie das in Japan die Weltwirtschaft trifft? Nun, alle die vielen Jongleure in den Hedgefonds und in den sogenannten Investmentabteilungen unserer Banken werden von einer Stunde auf die andere unsicher und reduzieren ihre riskanten Anlagen zugunsten von Kasse oder sicheren Papieren wie Staatsanleihen.

Weil der japanische Yen aber im großen Spiel des globalen Kasinos keine Zielwährung, sondern eine Ausgangswährung (funding currency) war, führt die Rückführung riskanter Anlagen in brasilianischen Real oder südafrikanischen Rand zu einem Anstieg des Yen mit fatalen Folgen für die japanische Volkswirtschaft, die jetzt eine Abwertung bräuchte, um die ohnehin schwer getroffene eigene Volkswirtschaft von dieser Seite zu beleben. Der Absturz der Aktienkurse und der Anstieg des Yen sind also genau dem gleichen Phänomen geschuldet, der schlichten Angst der Spekulanten vor der Ungewissheit. Die Abwertung von Real und Rand zur gleichen Zeit hätte jedem verständigen Beobachter diese Zusammenhänge vor Augen führen müssen – wie übrigens auch der Rückgang der Preise an den finanzialisierten Rohstoffmärkten.

Nichts zeigt besser als dieses Beispiel, wie absurd und gefährlich die gerade bei deutschen Ökonomen noch immer weit verbreitete Vorstellung ist, Devisenmärkte oder Finanzmärkte im Allgemeinen seien in der Lage, richtige Preise zu finden und damit den Marktteilnehmern angemessene Signale für ihr Verhalten zu geben. Herdenverhalten ist genau das Gegenteil von dem rationalen Marktverhalten, das in den Lehrbüchern der Mainstream-Ökonomen immer noch fröhliche Urständ feiert. Wer selbst im Lichte der Krisen der letzten Jahre und von Entwicklungen wie jetzt in Japan der Flexibilisierung

der Wechselkurse das Wort redet, wie Jürgen Stark das in der FAZ vom 4.3.2011 getan hat, statt den Versuch zum Aufbau eines neuen globalen Währungssystems zu unterstützen, hat weder feste noch flexible Wechselkurse verstanden.

Umso mehr muss man diesmal die internationale Gemeinschaft loben, die vollkommen angemessen und schnell mit abgestimmten Interventionen reagiert hat, um Japan gegenüber diesem Irrsinn zur Seite zu stehen. Auch zeigt sich, dass die von den G 20 vor Kurzem in Paris mit Verve begonnene Diskussion um eine neues internationales Währungssystem und um die Volatilität der Kapitalströme vollkommen zu Recht geführt wird. Viele Politiker ahnen immerhin, was die Ökonomen nicht begreifen wollen: Es gibt keinen effizienten Finanzmarkt und die Staaten bzw. die Staatengemeinschaft haben die Aufgabe, sich selbst ein Urteil über Preise zu bilden und die Märkte zu korrigieren, wann immer die Herde über die Klippe zu springen droht.