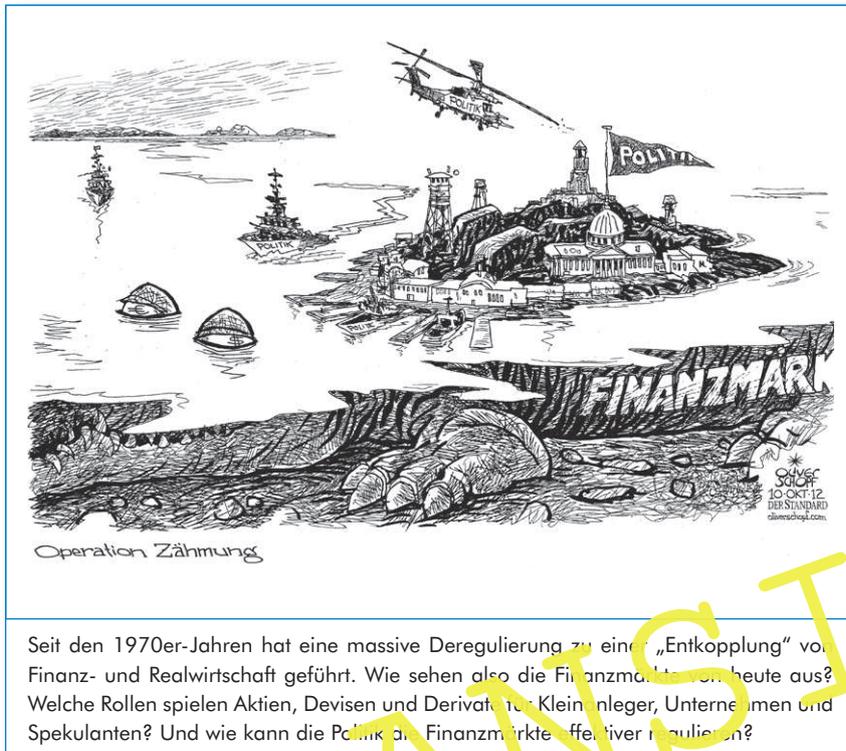


Spielwiese von Spekulanten oder Rückgrat von Unternehmen? – Finanzmärkte und wie sie funktionieren

Von Philip Reinhardt, Stuttgart



Seit den 1970er-Jahren hat eine massive Deregulierung zu einer „Entkopplung“ von Finanz- und Realwirtschaft geführt. Wie sehen also die Finanzmärkte von heute aus? Welche Rollen spielen Aktien, Devisen und Derivate für Kleinanleger, Unternehmen und Spekulanten? Und wie kann die Politik die Finanzmärkte effektiver regulieren?

Themen

Aktien	3	M 1
Banken	1	M 3
Börse	1	M 0 – M 2
Bretton Woods	2	M 2
Deregulierung	2	M 1 – M 4
Derivate	1	M 2
Devisen	3	M 2 – M 3
	1	M 2
		M 4 – M 5
Effizienzmarkthypothese	3	M 4
Futures	3	M 2 – M 3
Hebeleffekt	2	ZM 1
Herdenverhalten	3	M 4
Investmentfonds	3	M 1 – M 3
Leerverkauf		ZM 2
Regulierung	2	M 2 – M 4
Schattenbanken	3	M 5
Spekulation	3	M 1 – M 5

Aufbau der Unterrichtseinheit

MODUL	h	KOMPETENZEN	MATERIALIEN
1 Finanzmärkte – Teilmärkte und Funktionen Vorwissen: Börse	5	Die Schülerinnen und Schüler können ... • die Funktionen der Finanzmärkte erklären, • die Bedeutung verschiedener Finanzmarktakteure beurteilen, • die Funktionsweise von Devisenmärkten erklären.	M 0 – M 5
2 Finanzmärkte zwischen Regulierung und Deregulierung	4	Die Schülerinnen und Schüler können ... • Phasen der Finanzmarktentwicklung systematisieren, • Wechselwirkungen von Finanz- und Realwirtschaft erläutern, • Ziele eines Währungsraums charakterisieren, • die Deregulierung von Finanzmärkten beurteilen, • Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung beurteilen.	M 1 – M 4
3 Instrumente und Akteure auf den Finanzmärkten	5	Die Schülerinnen und Schüler können ... • Motive von Finanzmarktakteuren analysieren, • die Funktionsweise verschiedener Anlageformen darstellen sowie deren Chancen und Risiken erörtern, • Ursachen von instabilen Finanzmärkten erläutern.	M 1 – M 5 ZM 1 – ZM 2
METHODE			
Ein Vernetzungsdiagramm erstellen	1	Komplexe Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge in einem Wirkungsgefüge oder einem Kreislaufdiagramm darstellen.	ME

Die Dauer ist in Unterrichtsstunden à 45 Minuten angegeben. Die Angaben sind als Richtwert zu betrachten.

„Ohne Moos nix los“ – was passiert an den Finanzmärkten?

Denkt man an Finanzmärkte, hat man häufig das Bild von Aktienspekulanten vor Augen. Doch an den Finanzmärkten finden jeden Tag unzählige Transaktionen mit verschiedensten Finanzprodukten statt, nicht nur mit Aktien ...



Bild links: © PhonlamaPhoto / iStock / Getty Images Plus; Bild rechts: © jrnks / iStock / Getty Images Plus

A) Um seine Kapazitäten auszubauen, plant ein deutscher Automobilhersteller, ein neues Produktionswerk in Deutschland oder Japan zu errichten. Dazu benötigt das Unternehmen Kapital: Es wandelt daher seine Rechtsform in eine Aktiengesellschaft um.

B) Um seine bestehenden finanziellen Verpflichtungen – wie z. B. Löhne oder Rechnungen von Zulieferern – erfüllen zu können, verkauft das Automobilunternehmen einen Teil der in seinem Besitz stehenden Aktien.

C) Martin Müller möchte sich bald den Traum vom eigenen Haus erfüllen. Dafür hat er vor einigen Jahren einen Bausparvertrag abgeschlossen. Zusätzlich benötigt er jedoch einen Kredit über 100.000 Euro von seiner Bank.

D) Ein großer Chemiekonzern hat sein Kapital nicht nur in seinen eigenen Produktionsanlagen und in Aktien angelegt. Einen Teil seines Kapitals hat er auch über eine große deutsche Bank in Rohstoff-Indizes (→ Fachbegriffe) angelegt. Nun hofft der Chemieriese auf steigende Rohstoffpreise.



Bild links: © wakita / E+; Bild rechts: © James Brey / E+

E) Eine Bank legt große Geldsummen in einem anderen Währungsgebiet an, da dort höhere Zinserträge erwartet werden als im heimischen Währungsgebiet.

F) Einige Anleger erwerben Staatsanleihen und gewähren somit einem Staat einen Kredit. Da der betreffende Staat als ökonomisch stabil und zahlungsfähig eingestuft wird, sind die Zinsen, die die Anleger am Ende der Laufzeit dieser Wertpapiere erhalten, relativ niedrig.



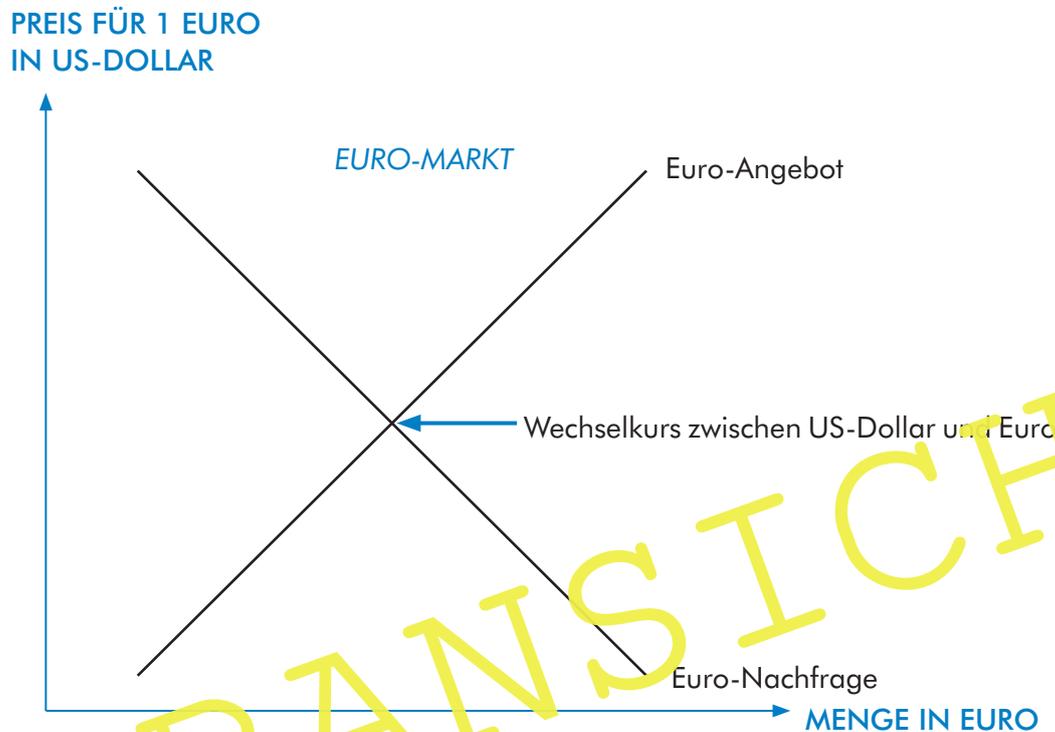
Bild links: © Wara1982 / iStock / Getty Images Plus; Bild rechts: © matejmo / iStock / Getty Images Plus

© Polaroid: Colourbox

1. Versuchen Sie in Partnerarbeit, die Beispiele verschiedenen Teilmärkten des Finanzmarktes zuzuordnen.

M 4 Ein Teilmarkt unter der Lupe – der Devisenmarkt

Wer eine Reise ins Ausland unternehmen oder ausländische Güter und Dienstleistungen erwerben möchte und hierfür eine fremde Währung benötigt, kann sich am Devisenmarkt über den aktuellen Wechselkurs zwischen der heimischen und der internationalen Währung informieren. Doch wie kommt dieser Wechselkurs eigentlich zustande? Das Preis-Mengen-Diagramm verrät es am Beispiel des Wechselkurses zwischen US-Dollar und Euro.



Das Diagramm stellt in einem Preis-Mengen Diagramm dar, wie ein Wechselkurs in Ländern mit flexiblen Wechselkursen – wie es Deutschland oder die USA sind – zustande kommt. Angeboten und nachgefragt werden ausländische Währungen an einem Teilmarkt des Finanzmarkts: dem Devisenmarkt. Unter Devisen versteht man dabei ausländische Zahlungsmittel im Besitz von Inländern. Als Beispiel wird hier der Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro gewählt.

WECHSELKURS	LEITZINSEN
Der Preis für eine ausländische Währungseinheit, ausgedrückt in der inländischen Währungseinheit (Preisnotierung). Die Menge an ausländischer Währung, die man für eine Einheit inländischer Währung erhält (Mengennotierung).	Bei diesen Zinssätzen handelt es sich um die von der Zentralbank festgelegten Zinssätze, zu denen sich die Geschäftsbanken bei der Zentralbank zur Liquiditätsbeschaffung Geld leihen oder überschüssige Geldreserven anlegen können.

Betrachten Sie die Grafik und wiederholen Sie Ihre Kenntnisse über den Marktmechanismus. Es wird dabei von einer vollständigen Konkurrenz ausgegangen.

- Stellen Sie Thesen zum Devisenmarkt nach folgendem Muster auf:
 „Je mehr US-Dollar für einen Euro bezahlt werden müssen, je höher also der Wechselkurs, umso geringer ist die Nachfragemenge nach Euro.“
- Erklären Sie, wie sich der Wechselkurs in der Regel verändert, wenn die Europäische Zentralbank in der Eurozone den Leitzins senkt.

Im Strudel der Deregulierung – die Entwicklung der Finanzmärkte

Die Finanzmärkte boomen: Zu kaum einer Zeit war es so einfach wie heute, durch spekulative Anlagegeschäfte aus Geld noch mehr Geld zu machen. Gleichzeitig haben sich die Bedingungen für Arbeitslose und Geringverdiener erschwert. Denn auch in der Wiege des Sozialstaats, in Europa, wurden und werden sozialstaatliche Strukturen in beispiellosem Maße aufgebrochen und abgebaut. Wie hängt beides zusammen – und was hat die Entwicklung der Finanzmärkte damit zu tun?



In kapitalistischen Marktwirtschaften sind unterschiedliche „Spielanordnungen“ möglich, schreibt Stephen Schulmeister vom Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO). Die Phase vom Ende des Zweiten Weltkriegs bis in die 1970er-Jahre bezeichnet der Ökonom als „realkapitalistische Spielanordnung“. In dieser Konstellation richtete sich das Profitstreben der Unternehmer fast ausschließlich auf Aktivitäten in der physischen [= dinglichen] Welt, also auf Investitionen in Maschinen statt in Finanzderivate. Feste Wechselkurse, niedrige Realzinsen, stabile Rohstoffpreise und „schlummernde“ Aktienmärkte bildeten die Rahmenbedingungen. Die Konsequenz waren, so Schulmeister, hohe Wachstumsraten und anhaltende Vollbeschäftigung.

Dem realkapitalistischen Aufschwung schloss sich nach der Analyse des WIFO-Forschers der finanzkapitalistische Abschwung an: „Im Finanzkapitalismus dämpfen instabile Wechselkurse und Rohstoffpreise, über der Wachstumsrate liegende Zinssätze und boomende Aktienmärkte unternehmerische Aktivitäten in der Realwirtschaft, gleichzeitig werden Finanzspekulationen immer attraktiver.“ In dieser Konstellation gingen Wachstum und Beschäftigung zurück, die Staatsverschuldung stieg schneller. Den vorläufigen Höhepunkt dieser Entwicklung bildete die heutige europäische Beschäftigungs- und Staatsschuldenkrise, so Schulmeister. Den langen Weg zur aktuellen Krise interpretiert der Forscher als eine Abfolge politischer Entscheidungen zum Abbau von Regulierungen zugunsten der Finanzwirtschaft. In der realen Wirtschaft entstanden dadurch Krisen. [...]

Finanzderivate:

Finanzprodukte, die ihren Wert von realen Gütern ableiten und deren (Ver-) Kauf zu einem zukünftigen Zeitpunkt vereinbaren, der in der Realität oft nicht stattfindet.

Realzinsen:

Differenz zwischen der Rendite einer Kapitalanlage und der durchschnittlichen Inflationsrate während der Laufzeit der Anlage. Bei niedrigen oder gar negativen Realzinsen lohnt sich das Sparen nicht.

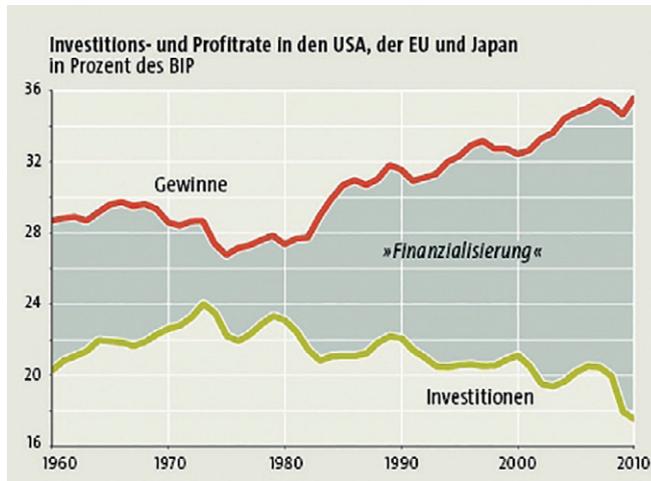
Finanzspekulation:

Anlegen von Kapital an den Finanzmärkten, z. B. in Aktien, mit der Hoffnung auf Gewinne, unter gleichzeitigem Risiko von Verlusten.

Vom Goldstandard zum Hochgeschwindigkeitshandel

M 2

Feste oder flexible Wechselkurse? Bindung des Papiergelds an Gold? Freier oder eingeschränkter Kapitalverkehr? Diese Fragen wurden im Laufe der Zeit unterschiedlich beantwortet.



Goldstandard von 1844 und 1914

Das Umtauschverhältnis von Papiergeld zu Gold war festgelegt. Dadurch waren die Zentralbanken verpflichtet, entsprechend der im Umlauf befindlichen Geldmenge ihrer Banknoten Gold anzukaufen und zu verkaufen. Da der Wechselkurs der teilnehmenden Länder an Gold gebunden war, sollten auch die Wechselkurse zwischen den Währungen grundsätzlich stabil bleiben – bei weitgehend freiem Kapitalverkehr. Die Zentralbanken passten ihre Zinspolitik so an, dass der Wechselkurs stabil blieb.

System von Bretton Woods

Von 1944 bis 1973 waren die Wechselkurse in einem fixen Verhältnis an den US-Dollar gebunden. Der US-Dollar wiederum war in einem festen Kurs an Gold gebunden. Der internationale Kapitalverkehr unterlag scharfen Kontrollen und der Handel mit abstrakten, von der Realwirtschaft entkoppelten Finanzprodukten war weitgehend verboten. Durch den An- und Verkauf von Devisen mussten die Zentralbanken der Mitgliedstaaten von Bretton Woods ihre jeweiligen Wechselkurse in festgelegten Schwankungsgrenzen halten.

Deregulierung seit den 1970er-Jahren

Ab Mitte der 1960er-Jahre kam es zu einer wachsenden Staatsverschuldung der USA, u. a. zur Finanzierung des Vietnam-Krieges. In der Folge stieg die US-amerikanische Inflation an und das Vertrauen in die Fähigkeit der USA, Dollar jederzeit in Gold umtauschen zu können, sank. 1971 wurde die Goldbindung des Dollars aufgehoben. Im Laufe der 1970er-Jahre gaben daher viele Länder die festen Wechselkurse auf und es kam zur schrittweisen Beseitigung von Kontrollen des internationalen Kapitalverkehrs. 1986 hob die britische Regierung viele Zulassungsbeschränkungen für Börsengeschäfte auf und begründete damit den Ruf Londons als internationales Finanzzentrum. Die US-amerikanische Regierung zog 1999 nach, indem sie den sogenannten „Glass-Steagall-Act“ aus den 1930er-Jahren abschaffte. Dieser hatte es Banken untersagt, gleichzeitig Kredit- und Wertpapiergeschäfte zu betreiben. Im Jahr 2001 erlaubte die US-Börsenaufsicht schließlich den computergesteuerten Hochgeschwindigkeitshandel mit Wertpapieren.

Nach: Informationen zur politischen Bildung: Internationale Finanz- und Wirtschaftsbeziehungen. Heft 334: 3/2017. Bonn: Bpb; isw-Report Nr. 87 (2011): ABC der Schulden- und Finanzkrise. München: isw; <https://www.bpb.de/politik/wirtschaft/finanzmaerkte/54851/bretton-woods-system?p=all>; <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/159798/umfrage/entwicklung-des-bip-bruttoinlandsprodukt-weltweit/>; <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52602/>

1. Informieren Sie sich in den Fachbegriffen (auf S. 34) über „Finanzialisierung“ und „Deregulierung“.
2. Analysieren Sie die Statistik. Erklären Sie sie mithilfe des Textes.
3. Überprüfen Sie auf der Grundlage der Statistik die Aussage von Stephan Schulmeister: „Im Finanzkapitalismus dämpfen instabile Wechselkurse und Rohstoffpreise, über der Wachstumsrate liegende Zinssätze und boomende Aktienmärkte unternehmerische Aktivitäten in der Realwirtschaft, gleichzeitig werden Finanzspekulationen immer attraktiver.“