

Spekulation als Treiber der kapitalistischen Ökonomie

2. April 2024

Inhaltsverzeichnis

1	Vorbemerkungen	4
1.1	Referenz	4
1.2	Quellen zu einigen Grundlagen	4
2	Spekulation erster Art: Die Realwirtschaft	5
2.1	Beispiel	5
2.2	Die Konkurrenz	5
2.3	Die Spekulation	5
2.4	Allokation oder Marktversagen?	5
3	Spekulation zweiter Art: Der Kredit	6
3.1	Sinn des Kredits	6
3.2	Die Spekulation	6
4	Spekulation dritter Art: Das Bankensystem	7
4.1	Zentralbankgeld	7
4.1.1	Wie entsteht Zentralbankgeld?	7
4.1.1.1	Erste Möglichkeit	7
4.1.1.2	Zweite Möglichkeit	7
4.1.2	Wo wird Zentralbankgeld benötigt?	7
4.1.3	Spekulation	7
4.2	Wie Kredite bei Geschäftsbanken nicht erzeugt werden	8
4.3	Wie Kredite bei Geschäftsbanken erzeugt werden: Durch das "Wunder" der Geldschöpfung	8
4.3.1	Einschränkung der Geldschöpfung	8
4.3.2	Steuerung der Inflation durch den Leitzins	8
4.3.3	Stabilitätsbetrachtungen	9
4.3.3.1	Mögliche Krisen	9
4.3.3.2	Rettungsversuche - Stabilisierungsversuche	9
5	Spekulation vierter Art: Der Finanzmarkt	10
5.1	Einige Definitionen und Begriffe	10
5.2	Das Material der Spekulanten	10
5.2.1	Anleihen	10
5.2.1.1	Allgemeines	10
5.2.1.2	Staatsanleihen	11
5.2.1.2.1	Sichere Anleihen	11
5.2.1.2.2	Staatsanleihen zur Systemstabilisierung	11
5.2.1.2.3	Beziehung Staatsanleihe - Unternehmensanleihe	11
5.2.1.3	Für Interessierte: Detaillierte Infos zu Anleihen	11
5.2.1.3.1	Beispiel 1	11
5.2.1.3.2	Beispiel 2	12
5.2.2	Aktien	12
5.2.3	Vergleich der Wertpapiere	13
5.2.3.1	Vergleich Anleihen mit Anleihen	13
5.2.3.2	Vergleich Anleihen mit Aktien	13
5.3	Anmerkung zu den Banken und Aktiengesellschaften	13
5.3.1	Banken	13
5.3.2	Aktiengesellschaften: Unternehmen und Aktienkurse	13
5.3.2.1	Finanzkapital beeinflusst Unternehmen	14
5.4	Preis eines Wertpapiers - Eine Sache der Spekulation	14

5.5	Gefährliche Spekulationen höchster Ordnung: Derivate	14
5.5.1	Definition Derivat	14
5.5.2	Vereinfachtes Beispiel 1	15
5.5.3	Vorteil / Nachteil Derivat	15
5.5.4	Vereinfachtes Beispiel 2	15
5.5.5	Anmerkung zu den Beispielen	15
5.5.6	Vielfalt an Derivaten	15
5.5.7	Derivate als unbegrenzte Anlegemöglichkeiten	16
	5.5.7.1 Beispiel:	16
5.5.8	Derivate beeinflussen die Realwirtschaft	16

1 Vorbemerkungen

1.1 Referenz

Grundlage dieses Artikels ist das Buch:

Crash Kurs Krise - Wie die Finanzmärkte funktionieren - Eine kritische Einführung
von Stephan Kaufmann / Antonella Muzzupappa

Der Teil I (Das Finanzkapital) des Buchs wird von mir interpretiert und zusammengefasst.

Kritik wird erwünscht, um die Qualität zu steigern.

Der Beitrag wurde mit dem Programm (freie Software) TeXworks erstellt.

1.2 Quellen zu einigen Grundlagen

Sparen und Investieren:

<https://www.bpb.de/themen/wirtschaft/europa-wirtschaft/239938/sparen-und-investieren-i-geschlo-volkswirtschaft/>

2 Spekulation erster Art: Die Realwirtschaft

În einer kapitalistischen Ökonomie ist ein Unternehmer nur dann bereit Geld für die Produktion von Waren vorzuschüssen (eine Investition zu tätigen), wenn sich dieses Geld am Ende der Produktion vermehrt - und das nicht nur einmal sondern in jeder neuen Runde. Aus dem Input muss eine größerer Output werden.

2.1 Beispiel

Ein Unternehmer investiert einen Betrag (z.B. 100 Euro) und vermehrt ihn in jeder Runde um die Vermehrungsrate 1,1 (das sind 10 %).

Runde 1: 100 Euro \rightarrow 100 Euro * 1,1 = 110 Euro.

Er investiert die 110 Euro wieder:

Runde 2: 110 Euro \rightarrow 110 Euro * 1,1 = 121 Euro.

Er investiert die 121 Euro wieder:

Runde 3: 121 Euro \rightarrow 121 Euro * 1,1 = 133,1 Euro.

usw.

Bemerkung: Der Output wird wieder als Input verwendet (positive Rückkopplung, Verstärkung)

2.2 Die Konkurrenz

Ist es die Gier, dass - so wie im Beispiel oben - die Kapitalisten immer mehr produzieren wollen? Da auch andere Unternehmer auf die Idee kommen durch Warenproduktion Profit zu machen, stehen sie automatisch in Konkurrenz zu einander. Damit sind sie gezwungen möglichst viel zu verkaufen.

Wenn sie nämlich weniger verkaufen als die Konkurrenz, kann die Konkurrenz mehr Profit machen und diesen dazu verwenden, billiger als die anderen zu produzieren und diese damit vom Markt zu drängen.

2.3 Die Spekulation

Die Unternehmer verhalten sich so, als ob der Erfolg garantiert wäre, dass also alle Waren verkauft werden. Dieses Wirtschaftssystem basiert also von vornherein auf Erwartungen und ist damit spekulativ.

Diese Spekulation schlägt sich auch in der Buchführung nieder: Die noch nicht verkauften Waren stehen in der Bilanz als Vermögenswerte.

2.4 Allokation oder Marktversagen?

Allokation (ein oft in der VWL verwendeter Begriff) bedeutet Zuordnung, Aufteilung oder Verteilung von Ressourcen. Sie soll - so die Erzählung - im Kapitalismus am besten funktionieren.

Ist es wirklich so?

Da sich die Kapitalisten nicht untereinander absprechen, also nicht kooperieren, sondern konkurrieren und den ganzen Markt erorbern wollen, führt dies regelmäßig zu Überangeboten.

Welche Produkte verkauft werden, weiss man erst, wenn alle Produkte am Markt zum Verkauf anstehen.

Diese Art der „Regelung“ nennt man „Versuch und Irrtum“ (trial and error) und ist - allein schon unter ökologischen Gesichtspunkten - von schlechter Qualität.

Man kann es auch als „Anarchie am Markt“ bezeichnen.

Weiterführende eigene Quellen:

http://www.kapitalismus-modell.de/Exzerpt_Kaufmann_Muzzupappa.pdf

http://www.kapitalismus-modell.de/Exzerpt_Sabine_Nuss.pdf

3 Spekulation zweiter Art: Der Kredit

3.1 Sinn des Kredits

Für einen Unternehmer hat es folgende Vorteile, einen Investitionskredit zu nehmen:

- 1) Er muss nicht warten, bis sein eigenes erspartes und investiertes Geld zurückgeflossen ist, also alle Waren verkauft wurden.
- 2) Er kann Stockungen im Verkauf überbrücken.
- 3) Er kann mehr Geld investieren als die Konkurrenz. Damit kann er in neue Produkte, neue Filialen, neue Maschinen investieren, rationalisieren, und damit schneller, billiger und besser als die Konkurrenz werden. Wenn er profitabler ist als die Konkurrenz, bekommt er wiederum billigere Kredite (positive Rückkopplung).

3.2 Die Spekulation

Die Kreditgeber (Gläubiger) verhalten sich ebenso wie die Unternehmer, als ob der Erfolg garantiert wäre, dass der Kredit zurückgezahlt wird.

Zusätzlich zu den Unternehmern hat sich die Menge der Spekulanten um die Kreditgeber vergrößert.

Wiederum basieren die Erwartungen auf Spekulationen.

Diese Spekulation schlägt sich auch in der Buchführung nieder: Die vergebenen Kredite stehen in der Bilanz als Vermögenswerte.

Der Kreditgeber weiss auch, dass die Kredite (Zurückzahlungen) nicht sicher sind.

Deswegen bewertet er die Schuldner unterschiedlich:

Je höher das Risiko ist, umso höher der Zins. Schlechte Schuldner müssen mehr Zins zahlen als gute.

4 Spekulation dritter Art: Das Bankensystem

Im Prinzip gibt es 2 Banken: **Geschäftsbanken** (wie z.B. Sparkassen) und eine **Zentralbank**, die für die Geschäftsbanken zuständig ist.

4.1 Zentralbankgeld

Im Euroraum ist der Euro die gemeinsame Währung. Nur die Zentralbanken - in Deutschland die Deutsche Bundesbank - dürfen diese Währung als gesetzliches Zahlungsmittel in Form von Banknoten und Münzen in Umlauf bringen. Dies wird mit Hilfe der Geschäftsbanken gemacht.

Jede Geschäftsbank hat ein Konto bei der Zentralbank und kann von ihrem Guthaben Bargeld abheben. Die Guthaben bei der Zentralbank und das Bargeld werden unter dem Oberbegriff **Zentralbankgeld** zusammengefasst. Nur die Zentralbank kann dieses Geld schaffen.

4.1.1 Wie entsteht Zentralbankgeld?

4.1.1.1 Erste Möglichkeit

Die Zentralbank ist dazu ermächtigt - im Gegensatz zu den Geschäftsbanken - echtes Geld zu schöpfen (und kann deshalb nie Pleite gehen), indem sie Euro-Banknoten druckt.

Das Zentralbankguthaben einer Geschäftsbank entsteht, wenn die Zentralbank dieser Geschäftsbank Vermögenswerte wie zum Beispiel Staatsanleihen, Gold oder Immobilien abkauft.

Die Zentralbank schreibt der Geschäftsbank dann den Kaufbetrag auf ihrem Konto gut (Buchgeld, also keine Banknoten), das Guthaben nimmt zu.

Verkauft hingegen die Zentralbank der Geschäftsbank einen Vermögenswert, bucht sie den zu zahlenden Kaufbetrag vom Guthaben der Geschäftsbank ab.

4.1.1.2 Zweite Möglichkeit

Das Zentralbankguthaben einer Geschäftsbank entsteht, wenn die Zentralbank einer Geschäftsbank einen Kredit zum sogenannten **Leitzinssatz** gewährt.

Dann schreibt die Zentralbank der Geschäftsbank den Kreditbetrag als Guthaben gut (Buchgeld).

Allerdings muss die Geschäftsbank für den Kredit Sicherheiten wie zum Beispiel Wertpapiere hinterlegen und Zinsen zahlen.

Wenn die Geschäftsbank den Kredit aus ihrem Guthaben zurückzahlt, wird das zuvor geschaffene Zentralbankgeld (Buchgeld) wieder vernichtet.

4.1.2 Wo wird Zentralbankgeld benötigt?

Geschäftsbanken benötigen Zentralbankguthaben für Überweisungen untereinander (für den unbaren Zahlungsverkehr).

Beispiel: Wenn Kunde K1 von Bank B1 z.B. 100 Euro an Kunde K2 von Bank B2, überweist, nimmt sein Guthaben bei Bank B1 ab. B1 überweist dann auf das Zentralbankgeldkonto von B2 die 100 Euro.

4.1.3 Spekulation

Wenn die Zentralbank echtes Geld druckt und an eine Geschäftsbank gibt, macht sie dies über Wertpapiere: entweder kauft sie Wertpapiere der Geschäftsbank oder gibt der Geschäftsbank einen Kredit, mit dem diese das echte Geld von der Zentralbank kaufen kann (wobei diese dafür ein Wertpapier hinterlegt). Die Zentralbank muss also davon ausgehen, dass die Forderungen an die Kunden über die Wertpapiere (z.B. über eine Unternehmensanleihe) auch bedient werden und damit solide sind. Die Zentralbank muss also auch spekulieren.

4.2 Wie Kredite bei Geschäftsbanken nicht erzeugt werden

Arbeiter, Unternehmer und öffentliche Stellen bringen ihr Ersparnis und gerade nicht benötigtes Geld zur Bank.

Das macht die Bank zum Schuldner und damit haben die Kunden Forderungen an die Bank.

Kunde K1 bringt sein Geld z.B. 100 Euro auf die Bank B und bekommt dafür 5 % Jahreszins.

Kunde K2 nimmt bei dieser Bank diese 100 Euro als Kredit und zahlt dafür dafür 20 % Jahreszins.

Gewinne und Verluste nach einem Jahr:

K1: + 5 Euro = 100 Euro * 5 %

K2: -20 Euro = - 100 Euro * 20 %

B: +15 Euro = 20 Euro - 5 Euro

4.3 Wie Kredite bei Geschäftsbanken erzeugt werden: Durch das "Wunder" der Geldschöpfung

Eine Bank darf Buchgeld „schöpfen“. Das geht ganz einfach:

Die Bank B gewährt Kunde K einen Kredit, indem sie diesen Betrag seinem Konto gutschreibt, d.h auf sein Konto bucht.

Zuvor einbezahlte Sparguthaben irgendeines Kunden werden dazu nicht benötigt!!!.

Das klingt unglaublich , ist aber Tatsache. Die Bank hat durch diesen Akt der Geldschöpfung Zahlungsfähigkeit und mögliche Investitionen geschaffen, wenn der Kredit z.B. von einem Unternehmer entsprechend genutzt wird.

Die Bank darf diese Spekulation (dass nämlich der Kredit einschließlich des Zinsertrags zurückgezahlt wird) als Vermögen verbuchen. Aus einer Absichtserklärung (Spekulation) wird echter finanzieller Reichtum.

Weitere Quelle zur Geldschöpfung:

<https://www.bundesbank.de/resource/blob/614528/b73ec3b7972916b306335a94bdb5bff5/mL/haeufig-gestellte-fragen-geldschoepfung-data.pdf>

4.3.1 Einschränkung der Geldschöpfung

Damit nicht inflationär Kredite vergeben werden, gibt es einige Einschränkungen, wie z.B. die sogenannte **Mindestreserve**.

Schöpft eine Geschäftsbank für einen Kunden Buchgeld, muss ein Teil davon, nämlich die Mindestreserve (von z.B. 1 % des geschöpften Buchgeldes) bei der Zentralbank in Form eines Zentralbankgelds hinterlegt werden.

4.3.2 Steuerung der Inflation durch den Leitzins

Nach Auffassung des EZB-Rats kann Preisstabilität am besten bei einer Inflationsrate von 2 % erreicht werden. Die Theorie lautet so:

Die Geschäftsbanken haben einen ständigen Bedarf an Zentralbankgeld, um die Mindestreserve zu erfüllen, um Bargeld abheben zu können und um den unbaren Zahlungsverkehr abzuwickeln.

Dieses Zentralbankgeld verschaffen sie sich zum Teil durch die Aufnahme von Krediten bei der Zentralbank. Die Anhebung oder Senkung des Zinses für Zentralbankgeld, also des Leitzinses, ist aus folgendem Grund ein wichtiges Instrument für die Preisstabilität:

1) Im Falle einer Deflationsgefahr wird der EZB-Rat den Leitzins senken. Dann senken auch die Geschäftsbanken ihre Zinsen. Dadurch werden mehr Kredite aufgenommen, die Banken schaffen zusätzliches Buchgeld, es werden mehr Güter nachgefragt.

Der Abwärtsdruck auf die Preise lässt damit im Laufe der Zeit nach und die Unternehmen können wieder höhere Preise erzielen.

2) Im Falle einer Inflationsgefahr wird der EZB-Rat den Leitzins erhöhen.

Dann erhöhen auch die Geschäftsbanken ihre Zinsen für Kredite. Dadurch werden weniger Kredite aufgenommen, es entsteht weniger Buchgeld und es werden weniger Güter nachgefragt.

Die Unternehmen bleiben zum Teil auf ihren Waren sitzen und können ihre Preise kaum noch erhöhen. Manche senken ihre Preise sogar.

Quellen:

<https://www.bundesbank.de/de/service/schule-und-bildung/erklaerfilme/wie-entsteht-geld-teil-iii-zentralbankgeld-613674>

<https://de.wikipedia.org/wiki/Geldsch%C3%B6pfung>

<https://de.wikipedia.org/wiki/Zentralbankbilanz>

4.3.3 Stabilitätsbetrachtungen

4.3.3.1 Mögliche Krisen

Wenn das Buchgeld nicht durch echtes Geld abgedeckt ist, kann es zu Kettenreaktionen kommen:

Schuldner einer Bank gehen Pleite →

Bank macht Verluste →

Gläubiger der Bank werden misstrauisch →

Gegebene Kredite an die Bank werden zurückgezogen und gegen echtes Geld eingetauscht →

Bank hat nicht so viel Geld um alles zurückzuzahlen →

Bank muss eigene Vermögenswerte verkaufen um sich damit echtes Geld zu besorgen →

Misstrauen der Gläubiger wird noch grösser (positive Rückkopplung) →

Gläubiger der Bank plündern erst recht ihre Konten →

Durch den **Bank run** geht die Bank Pleite →

Buchgeldguthaben anderer Banken (und aller Einleger), als Gläubiger dieser Pleite-Bank verschwinden →

Anderer Banken, die Gläubiger der Pleitebank sind geraten in Schwierigkeiten →

Sie kündigen Personen und Unternehmen, denen sie früher Kredite gegeben haben →

Es kann eine Bankenkrise geben.

4.3.3.2 Rettungsversuche - Stabilisierungsversuche

Mögliche Versuche von Banken, Krisen zu bekämpfen:

- 1) Die Bank lässt sich Sicherheiten der Kreditnehmer geben: wer Geld leiht muss Sicherheiten bieten
Allerdings sind diese Sicherheiten (Wohnungen, Einkommen, Wertpapiere, usw.) vom Markt abhängig und können sich schnell entwerten, wie z.B. bei der US-Hypothekenkrise 2008.
- 2) Der Staat kann durch verschiedene Regulierungen die Bankgeschäfte einschränken.
- 3) Im schlimmsten Fall greift der Staat ein und rettet **systemrelevante Banken** durch staatliches Geld:
Der Staat gibt z.B. eine Staatsanleihe aus und gibt dieses Geld der sich in Not befindlichen Bank, damit diese das Geld ihren Gläubigern weiterreichen können.

5 Spekulation vierter Art: Der Finanzmarkt

5.1 Einige Definitionen und Begriffe

Das Wort **Rendite** stammt aus dem Italienischen und bedeutet das Verhältnis (in Prozent) des Ertrags eines angelegtes Kapital in einem bestimmten Zeitraum zu dem angelegtes Kapital.

Beispiel:

Du leihst deinem Freund 100 Euro aus, damit er bei sich im einbruchsicheren Keller Pflanzen züchten und deren Produkte verkaufen kann.

Nach einem Jahr hat er aus 100 Euro 110 Euro gemacht und damit einen Ertrag von 10 Euro aus einer Anlage von 100 Euro erwirtschaftet. Er hat also eine Rendite von 10 % gemacht.

Wertpapiere verbriefen ein Recht und halten die Beteiligung an einem Unternehmen oder ein Schuldverhältnis in Schriftform fest. Es gibt verschiedene Arten von Wertpapieren:

Wertpapiere sind in Form von Aktien, Anleihen, Zertifikaten, Optionsscheinen, ETFs und Fonds erhältlich.

An der **Börse** (auch genannt: **Finanzmarkt, Kapitalmarkt, Wertpapiermarkt**) werden Wertpapiere gehandelt.

Das **Finanzkapital** besteht aus Krediten der Banken und dem Wert der Wertpapiere

Am Börsengeschehen nehmen **Börsianer**(auch genannt: **Anleger, Investoren**) teil, in dem sie Wertpapiere kaufen oder verkaufen.

Den Hauptteil der Börsianer bilden nicht die Privatanleger, sondern sogenannte **institutionelle Investoren**.

Institutionelle Investoren sind:

Investmentfonds, Pensionsfonds, Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltungsgesellschaften.

Diese institutionelle Investoren sammeln Geld von ihren Kunden ein und investieren dieses an der Börse. Sie sind die mächtigsten Spieler im Markt.

Der mächtigste institutionelle Investor ist der Vermögensverwalter **Blackrock** mit sieben Billionen Anlagegeldern seiner Kunden.

Das **Ziel** eines institutionelle Investors ist es, das Geld zu verwerten, d.h. Rendite zu erwirtschaften.

Er steht unter einem permanenten **Wachstums- und Verwertungszwang**.

5.2 Das Material der Spekulanten

5.2.1 Anleihen

5.2.1.1 Allgemeines

Statt einen Kredit zu nehmen, kann ein Unternehmen auch eine **Anleihe** verkaufen.

Eine Anleihe ist ein Schuldschein, der über eine bestimmte Zeit (z.B. 1 Jahr) zu einem festgelegten Zins (z.B. 1 %) läuft.

Der Käufer der Anleihe wird zum Gläubiger und erhält dafür einen Schuldschein (Vermögenswert), den er jederzeit an der Börse (zu einem bestimmten Kurs, der abhängig von Angebot und Nachfrage ist) weiterverkaufen kann.

Der Verkäufer erhält das Geld zu seiner freien Verfügung und muss es am Ende der Laufzeit einschließlich des Zinses zurückzahlen.

Der globale Anleihemarkt hatte Anfang 2020 ein Volumen von über 115 Billionen Dollar, das ist etwas ein Drittel der Weltwirtschaftsleistung eines Jahres.

5.2.1.2 Staatsanleihen

5.2.1.2.1 Sichere Anleihen Wenn der Staat Geld benötigt, dann kann er eine **Staatsanleihe** verkaufen. Die Staatsanleihe ist etwas Besonderes, denn anders als bei einer Unternehmensanleihe ist ihre Rückzahlung nicht abhängig vom Unternehmenserfolg und gilt somit als sichere Anlage, da die Pleite eines Staates als unwahrscheinlich angenommen wird und der Staat sich durch Steuererhöhungen Geld verschaffen kann. Allerdings können Staatsanleihen auch nicht unbegrenzt ausgegeben werden (genauso wie unbegrenzt Geld gedruckt werden kann).

Die Bewertung einer Staatsanleihe hängt von der Wirtschaftsleistung, dem Wirtschaftswachstum, der **Schuldenquote**, der **Zinslastquote** und der Inflationsrate ab (wenn sich das Geld entwertet verlangen die Anleger höhere Zinsen).

Die Schuldenquote ist das Verhältnis von Staatsschulden zur gesamten Wirtschaftsleistung.

Die Zinslastquote ist das Verhältnis von den Zinsen (die ein verschuldeter Staat ausgeben muss) zum Gesamthaushalt des Staates.

Steigen Schuldenquote und Zinslastquote, dann hat der Staat Schulden gemacht ohne dass sich dabei die Wirtschaftleistung erhöht hat.

Das kann seine Kreditwürdigkeit senken und höhere Zinsen für seine Staatsanleihen nach sich ziehen.

Mächtige Ökonomien (Deutschland, USA) mit weltweit akzeptierten Währungen müssen weniger Zins für ihre Staatsanleihen zahlen, schwächere Ökonomien mehr.

Steigt der Zins für Staatsanleihen in einem „sicheren“ Land, so kann er in einem anderen Land (mit schwächerer Ökonomie) steigen und Krisen auslösen:

In den 1980er Jahren lösten Zinssteigerungen in den USA eine globale Schuldenkrise aus. Regierungen in Lateinamerika, Afrika und Ostasien gerieten daraufhin in Zahlungsnöte, die nur durch internationale Stützungskäufe bewältigt werden konnten.

Wenn z.B. die Zentralbank Staatsanleihen eines ökonomisch schwächeren Landes kauft, steigt damit die Nachfrage und der Kurs nach diesen Staatsanleihen und die Zentralbank dieser schwächeren Ökonomie kann neue Staatsanleihen zu einem günstigeren Schuldzins verkaufen.

Im Gegenzug mussten die betroffenen Länder ihre Schulden senken - durch Streichung von Sozialausgaben und Entlassung von öffentlich Bediensteten.

Die Bevölkerung haftet damit für die Wiederherstellung des Vertrauens der Anleger.

5.2.1.2.2 Staatsanleihen zur Systemstabilisierung Staatsanleihen sind für die Sicherheit der Finanzmärkte, die durch hektisches Auf und Ab der Kurse charakterisiert sind, extrem wichtig, da sie in Finanzkrisen die Flucht in sichere Häfen darstellen. Da der Markt diese Sicherheit braucht, wäre es eine Katastrophe, wenn eine Regierung beschließen würde keine Schulden mehr zu machen.

5.2.1.2.3 Beziehung Staatsanleihe - Unternehmensanleihe Da eine Staatsanleihe als relativ sicher angesehen wird - im Vergleich zu einer Anleihe eines Unternehmens - müssen Unternehmensanleihen einen höheren Zinssatz bieten, riskantere Unternehmen noch mehr.

Das ist der sogenannte **Spread**, also der Zinsaufschlag fürs Risiko.

Steigt der Zins einer Staatsanleihe (wenn z.B. die Regierung in finanzielle Schwierigkeiten kommt), steigt damit das Zinsniveau aller anderen Anleihen. Das Problem verbreitet sich damit.

5.2.1.3 Für Interessierte: Detaillierte Infos zu Anleihen

Steigende Zinsen für Anleihen bedeutet, dass es für neue Anleihen höhere Zinsen gibt als für laufende Anleihen. Dadurch sinkt der Kurs der schon laufenden Anleihen. Anleger, die ihre Anleihen zu einem Kurs von 100 Prozent erworben haben und sie bis zum Ende der Laufzeit halten, haben nichts zu befürchten. Anleger, die bei niedrigerem Zinsniveau Anleihen gekauft haben, drohen hingegen Kursverluste.

5.2.1.3.1 Beispiel 1 Ein Unternehmer braucht 10.000 Euro. Deswegen verkauft er eine Anleihe A.

Ein Anleger kauft diese für 10.000 Euro mit einer Laufzeit von 10 Jahren zu 5 %.

Nach 3 Jahren will er die Anleihe verkaufen. Inzwischen werden aber neue Anleihen zu einem Marktzins von 6,5 % angeboten.

Deswegen wird kein Anleger diese Anleihe für 10.000 Euro kaufen, da er ja eine Anleihe zu 6,5 % Zins kaufen kann.

Würde ein Anleger dagegen die Anleihe A für 10.000 Euro kaufen, würde er im Vergleich zu Anleihen mit 6,5 % Zins in der verbleibenden Restlaufzeit von 7 Jahren auf 1,5 % (=6,5 % - 5 %) verzichten.

Dieser Unterschied muss irgendwie berücksichtigt werden.

Da der Zinssatz der Anleihe A nachträglich nicht verändert werden kann, muss der Kurs der Anleihe A verändert werden.

Da der Zins der Anleihe A 1,5 % weniger als der aktuelle Marktzins von 6,5 % ist, ergeben sich rechnerisch 1,5 Prozent x 7 Jahre Restlaufzeit = 10,5 Prozent weniger Zinseinnahmen.

Der Kurs der Anleihe A liegt also nicht mehr bei 100 %, sondern bei $100 \% - 10,5 \% = 89,5 \%$.

Bei einem Verkauf der Anleihe A nach 3 Jahren zu einem Kurswert von 89,5 % würde man also noch $10.000 \text{ Euro} * 89,5 \% = 8.950 \text{ Euro}$ bekommen.

Man hat also einen Kursverlust von $10.000 \text{ Euro} - 8.950 \text{ Euro} = 1050 \text{ Euro}$ gemacht.

In den 3 Jahren hat man $1.500 \text{ Euro} = 3 * 500 \text{ Euro} (= 3 * 10.000 \text{ Euro} * 5 \%)$ Zinserträge gemacht.

Abzüglich den 1050 Euro Kursverlust, hat man also einen Gewinn von $1.500 \text{ Euro} - 1050 \text{ Euro} = 450 \text{ Euro}$ erwirtschaftet.

Insgesamt hat man also nicht 5 % Zins erzielt, sondern es wurden nur $450 \text{ Euro} / 10.000 \text{ Euro} = 4,5 \%$ Zins erbracht.

5.2.1.3.2 Beispiel 2 Ausgehend von der Situation am Ende von Beispiel 1 - und angenommen der Anleger hätte seine Anleihe A nicht verkauft - und angenommen, der Marktzins für neue Anleihen fällt innerhalb der nächsten drei Jahre von 6,5 % auf 3,5 %.

Ein Verkauf zu diesem Zeitpunkt (also nach insgesamt 6 Jahren) würde dem Kaufinteressenten der Anleihe A einen Zinsvorteil von 1,5 % (= 5 % - 3,5 %) pro Jahr bei 4 Jahren Restlaufzeit einbringen.

Das sind dann bei 4 Jahren $4 * 1,5 \% = 6 \%$ Zins mehr Zinseinnahmen. Dieser Unterschied muss wieder im Kurs berücksichtigt werden.

Da der Zins der Anleihe A 1,5 % mehr als der aktuelle Marktzins von 3,5 % ist, ergeben sich rechnerisch 1,5 Prozent x 4 Jahre Restlaufzeit = 6 % mehr Zinseinnahmen.

Der Kurs der Anleihe A liegt also bei $100 \% + 6 \% = 106 \%$.

Bei einem Verkauf der Anleihe A nach 6 Jahren zu einem Kurswert von 106 % würde man also $10.000 \text{ Euro} * 106 \% = 10.600 \text{ Euro}$ bekommen.

Man hat also einen Kursgewinn von $10.600 \text{ Euro} - 10.000 \text{ Euro} = 600 \text{ Euro}$ gemacht.

In den 6 Jahren hat man $3.000 \text{ Euro} = 6 * 500 \text{ Euro} (= 6 * 10.000 \text{ Euro} * 5 \%)$ Zinserträge gemacht.

Zuzüglich den 600 Euro Kursgewinn hat man also einen Gewinn von $3.000 \text{ Euro} + 600 \text{ Euro} = 3.600 \text{ Euro}$ erwirtschaftet.

Insgesamt hat man also nicht 5 % Zins erzielt, sondern es wurden $3600 \text{ Euro} / 10.000 \text{ Euro} = 36 \%$ Zins erbracht.

5.2.2 Aktien

Statt einer Anleihe kann ein Unternehmen auch eine neue **Aktie** anbieten.

Das Geld, das es beim Verkauf der Aktie einnimmt, muss es aber nicht wieder zurückzahlen. Es kann das Geld z.B. ins Unternehmen stecken und dort verwerten.

Der Aktienbesitzer (Aktionär) wird zum Mit-Eigentümer des Unternehmens mit sehr beschränkten Eigentumsrechten:

1) Einmal im Jahr kann er auf der Hauptversammlung der Aktionäre über die Geschäftsstrategie des Unternehmens abstimmen.

2) Er erhält das Anrecht auf einen bestimmten Teil des Unternehmensgewinns: die **Dividende**. Diese Dividende ist jedoch nicht vorab festgelegt, sondern hängt vom Gewinn des Unternehmens ab und welcher Teil davon ausgeschüttet wird.

3) Der Aktionär kann seine Aktie jederzeit (zu einem bestimmten Kurs, der abhängig von Angebot und Nachfrage ist) an der Börse weiterverkaufen und versuchen teurer zu verkaufen als er gekauft hat.

Anfang 2020 belief sich das Volumen der globalen Aktienmärkte auf 74 Billionen Dollar.

4) Marktkapitalisierung = Wert, den ein Unternehmen an der Börse repräsentiert = Anzahl der Aktien

* Kurs je Aktie

5.2.3 Vergleich der Wertpapiere

Um möglichst hohe Gewinne zu machen, vergleichen die Börsianer laufend die Wertpapiere miteinander.

5.2.3.1 Vergleich Anleihen mit Anleihen

Beispiel:

Unternehmen U1 gibt eine Anleihe A1 über 1 Mio Euro zu 1% aus. Das ergibt einen Zinsertrag von 10.000 Euro.

Gleich darauf gibt Unternehmen U2 eine Anleihe A2 über 1 Mio Euro zu 2% aus. Das ergibt einen Zinsertrag von 20.000 Euro.

Damit entwertet sich die Anleihe A1 von U1. Will nämlich der Besitzer der Anleihe A1 von U1 seine Anleihe vor Ende der Laufzeit verkaufen, muss er diese zum halben Preis, also 0,5 Mio Euro verkaufen. Denn mit 0,5 Mio Euro kann dann der Käufer Anleihen A2 von U2 kaufen und damit den gleichen Zinsertrag (10 000 Euro) wie bei U1 erzielen.

5.2.3.2 Vergleich Anleihen mit Aktien

Beispiel:

Unternehmen U1 gibt eine Anleihe über 1 Mio Euro zu 1% aus. Das ergibt einen Zinsertrag von 10.000 Euro.

Unternehmen U2 schüttet auf seine Aktien eine Dividende von 2 % aus.

1 Mio in Aktien bei U2 hat also eine doppelt so hohe Rendite wie die Anleihe bei U1.

5.3 Anmerkung zu den Banken und Aktiengesellschaften

5.3.1 Banken

Banken sind an allen Stellen des Finanzmarkts tätig. Sie helfen Unternehmen bei der Ausgabe von Anleihen oder bei der Erstausgabe von Aktien (bei der Gründung einer Aktiengesellschaft, kurz: AG) oder aufgrund einer Kapitalerhöhung. Die Banken geben aber auch selbst Aktien und Anleihen aus, um Anlegergelder einzusammeln und diese zu investieren.

5.3.2 Aktiengesellschaften: Unternehmen und Aktienkurse

Nach dem Aktienverkauf hat ein Unternehmen das Geld zur Verfügung und es könnte ihm egal sein, wie sich der Kurs der Aktie entwickelt. Das stimmt aber nicht:

Der Kurs ist eine permanente Beurteilung - ein Urteil - über die Gewinnaussichten eines Unternehmens.

Dieses Urteil bestimmt, zu welchem Zinssatz ein Unternehmen neue Kredite bekommt oder ob es neue Aktien ausgeben kann.

Ein Unternehmensmanagement muss sich also um die Anleger "kümmern". Dazu gehören:

- 1) Investorenkonferenzen, zeitnahe Informationen
- 2) Hohe Dividenden
- 3) Pflege des Aktienkurses

Dies kann z.B. durch Rückkauf von Aktien geschehen, damit der Kurs erhöht wird.

4) Shareholder-Value

Dabei wird der Gewinn als Maßgröße des Unternehmenserfolges infrage gestellt. Ziel ist das Aktionärsvermögen zu erhöhen. Demnach sind weniger rentable Geschäftseinheiten zu veräußern und die Erlöse ggf. an die Aktionäre (**Shareholder**) auszuschütten.

5.3.2.1 Finanzkapital beeinflusst Unternehmen

Auf diese Weise beeinflusst das Finanzkapital das Wachstum und den Profit. Es lenkt die Gelder dorthin, wo sie sich am stärksten vermehren und zwingt die Unternehmer zu dem was sie ohnehin wollen: zum Maximalprofit.

5.4 Preis eines Wertpapiers - Eine Sache der Spekulation

1) Käufer von Bankaktien und -anleihen spekulieren auf ein erfolgreiches Bankgeschäft der Banken. Diese Banken spekulieren auf ein erfolgreiches Geschäft der Schuldner und spekulieren auf ein dauerhaftes Vertrauen der Gläubiger.

2) Der Preis eines Wertpapiers hängt nicht nur von der Geschäftsentwicklung des Unternehmens ab, sondern auch vom Vergleich mit anderen Wertpapieren.

Für Aktien gilt dann u.a: Ihr Kurs ist umso höher, je niedriger der Zinssatz für Anleihen ist.

Anfang 2020 gab es ein Rekordhoch am deutschen Aktienmarkt, obwohl die Gewinne der Aktiengesellschaften gesunken waren.

Der Grund: Die Zinssätze auf Anleihen waren extrem niedrig.

3) An der Börse werden die Wertpapiere aber nicht nur auf Basis ihrer aktuellen Zinsen und Dividendenzahlungen verglichen.

Viele Investoren kaufen sich nicht Wertpapiere, um die Dividenden bzw. den Zinsertrag zu kassieren, sondern weil sie damit spekulieren wollen:

Sie kaufen Wertpapiere, weil sie darauf spekulieren, dass der Kurs steigt um zu einem höheren Kurs verkaufen zu können oder sie verkaufen Wertpapiere, weil sie darauf spekulieren, dass der Kurs sinken wird.

4) Um die Kurse der Zukunft zu prognostizieren gibt es sogenannte **Aktienanalysten**. Sie versuchen alle möglichen Daten und Parameter auszuwerten, um die zukünftigen Kurse vorherzusagen:

Konjunktur, Rohstoffpreise, Steuerpolitik, Arbeitslosigkeit, Wechselkurse, Unruhen, Politik, usw.

Dass diese „Vorhersagen“ oft danebenliegen, liegt daran, dass die Zukunft nicht berechenbar ist.

Ein gutes Zitat dazu: "Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen."

5) Was die Vorhersagbarkeit noch unwahrscheinlicher werden läßt ist folgende Tatsache:

Für einen Börsenhändler (= Aktienanalyst) kommt es nicht nur auf seine Prognose an, sondern auf die Prognosen der Mehrheit der anderen Börsenhändler.

Er muss also nicht nur die o.g. Daten und Parameter auswerten, sondern er muss beurteilen, wie diese von den anderen Börsenhändlern gedeutet werden.

Kommt also die Mehrheit der Börsenhändler zu dem Ergebnis, dass die Mehrheit der Börsenhändler den Kursanstieg einer Aktie erwartet, so wird dieses Ergebnis Realität (weil alle Börsenhändler diese Aktie kaufen).

Die Spekulation gibt sich selbst Recht, sie wird Realität.

Es ist eine höhere Form der Spekulation erreicht: Die Spekulation auf eine Spekulation.

Während die Wettervorhersage das Wetter der kommenden Tage nicht beeinflusst, bestimmen die Vorhersagen der Börsenhändler die Börsenkurse.

Diese Spekulation kann sich allerdings von der ökonomischen Realität eines Unternehmens weit entfernen:

An der Börse war Tesla Anfang 2020 mit über 100 Milliarden Dollar mehr wert als die beiden etablierten Autobauer Ford und General Motors zusammen, obwohl Tesla bis dahin kaum einen Gewinn erzielt hatte.

5.5 Gefährliche Spekulationen höchster Ordnung: Derivate

5.5.1 Definition Derivat

Derivate sind indirekte Investments, deren Preisentwicklung an einen Basiswert gebunden ist.

5.5.2 Vereinfachtes Beispiel 1

Zwei Anleger schließen eine Wette auf die Kursentwicklung einer bestimmten Aktie ab.

Weil diese Wette hier auf Basis eines Aktienhandels abgeleitet ist (von lateinisch derivare ableiten) heisst diese Wette Derivat.

Der Aktienkurs einer Aktie steht bei 100 Euro.

Anleger A erwirbt nun von Anleger B das Recht (aber nicht die Pflicht) nach Ablauf eines Jahres die Aktie für 110 Euro von Anleger B **abzukaufen**.

Dafür zahlt er Anleger B eine Gebühr wie z.B. 5 Euro. Mit diesem Kaufrecht wettet der Anleger A auf einen Kursanstieg auf über 110 Euro.

Denn wenn in einem Jahr sich der Kurs der Aktie auf über 110 Euro erhöht, wie z.B. auf 120 Euro, kann er die Aktie für 110 Euro von B abkaufen und gleich für 120 Euro wieder verkaufen und damit 10 Euro Gewinn machen.

Dieses Recht zum Kauf der Aktie zu 110 Euro ist das Derivat.

Der Anleger hat also aus 5 Euro Einsatz einen Reingewinn von 10 Euro - 5 Euro Einsatz = 5 Euro gemacht. Das sind 100 % Rendite.

Hätte dagegen Anleger A Aktien für 110 Euro gekauft und für 120 Euro verkauft, hätte er auch 10 Euro Gewinn gemacht, aber seine Rendite wäre nur 10 Euro / 110 Euro = 9,1 % Rendite gewesen.

5.5.3 Vorteil / Nachteil Derivat

Der Vorteil des Derivats ist die große **Hebelwirkung** des eingesetzten Kapitals, die hohe Rendite.

Der Nachteil von Derivaten ist aber der gesamte Verlust des eingesetzten Geldes.

Wäre der Kurs in diesem Beispiel auf unter 110 Euro gefallen, wie z.B. auf 90 Euro, dann würde Anleger A diese Aktie nach einem Jahr nicht mehr kaufen, da er sie nur für 90 Euro weiterverkaufen könnte, er also 20 Euro Verlust machen würde. Er hat damit die kompletten 5 Euro Einsatz (Gebühren) verloren.

5.5.4 Vereinfachtes Beispiel 2

Zwei Anleger schließen eine Wette auf die Kursentwicklung einer bestimmten Aktie ab.

Der Aktienkurs einer Aktie steht bei 100 Euro.

Anleger A erwirbt nun von Anleger B das Recht (aber nicht die Pflicht) nach Ablauf eines Jahre die Aktie für 110 Euro an Anleger B zu **verkaufen**.

Dafür zahlt er Anleger B eine Gebühr wie z.B. 5 Euro. Mit diesem Kaufrecht wettet der Anleger A auf einen Kursrückgang auf unter 110 Euro.

Denn wenn in einem Jahr sich der Kurs der Aktie auf unter 110 Euro fällt, wie z.B. auf 100 Euro, kann er die Aktie für 100 Euro am Aktienmarkt kaufen und für 110 Euro an Anleger B verkaufen und damit 10 Euro Gewinn machen.

Der Anleger hat also aus 5 Euro Einsatz einen Reingewinn von 10 Euro - 5 Euro Einsatz = 5 Euro gemacht. Das sind 100 % Rendite.

5.5.5 Anmerkung zu den Beispielen

Abgeleitet sind diese Wertpapiere nicht nur weil sie sich indirekt auf Aktienkurse als Basis beziehen, sondern weil in der Realität gar keine Aktien gehandelt werden:

Im 1. Beispiel oben besitzt Anleger B gar keine Aktien, die er an Anleger A verkaufen kann und Anleger A hat auch kein Interesse an Aktien. Anleger A will nur auf den Aktienkurs wetten und damit Geld verdienen. Steht der Aktienkurs am Fälligkeitstag auf 120 Euro, überweist Anleger B einfach 10 Euro an Anleger A. Steht der Aktienkurs am Fälligkeitstag auf unter 110 Euro, passiert gar nichts, außer dass Anleger A die bezahlte Gebühr verliert.

5.5.6 Vielfalt an Derivaten

Wetten können auf alle möglichen Wertpapier abgeschlossen werden. Es gibt Derivate auf Anleihen.

Man kann über Derivate auf die Veränderung von Zinsen, auf Wechselkurse von Währungen, usw. spekulieren.

Ein großer Markt sind auch Wetten auf Ausfall von Krediten (**Kreditsausfallversicherungen**), sogenannte **Credit Default Swaps (CDS)**, die in einer vergangenen Finanzkrise zu Berühmtheit gelangten.

Bei diesen Kreditausfallversicherungen genannten Wertepapiere erhält der Inhaber einen bestimmten Betrag, wenn der Kreditnehmer seinen Kredit nicht fristgemäß bedienen kann.

Damit kann sich ein Gläubiger vor einem Zahlungsausfall seiner Schuldners schützen.

Allerdings können Anleger auch auf Ausfälle von Krediten wetten, die sie gar nicht vergeben haben.

Nicht jede Kreditausfallversicherung sichert also einen Kredit ab.

5.5.7 Derivate als unbegrenzte Anlegemöglichkeiten

Da Kapitalisten unter einem permanenten Wachstums und Verwertungszwang stehen, müssen laufend neue Anlegemöglichkeiten zur Verfügung stehen.

Die reale Ökonomie kann das gar nicht mehr leisten.

Deswegen helfen hier Derivate (Wetten).

5.5.7.1 Beispiel:

In einer Menschenmenge schliessen 2 Menschen eine Wette W1 um den Wettgewinn WG1 ab.

2 weitere Menschen schliessen auf W1 eine Wette W2 um den Wettgewinn WG2 ab.

2 weitere Menschen schliessen auf W2 eine Wette W3 um den Wettgewinn WG3 ab.

usw. Zum Schluss ist die Summe aller Wettgewinne viel größer als der ursprüngliche Wettgewinn WG1.

Genauso ist es in der Realität:

Die über Kreditausfallversicherungen „abgesicherten“ US-Immobilienkredite überstiegen im Jahr 2008 das Volumen der tatsächlichen existierenden Immobilienkredite um das 20-Fache.

Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich (Stand Mitte 2019) gibt als Nominalwert aller weltweit ausstehenden Derivate die Summe von 640 Billionen Dollar an, das ist die globale Wirtschaftsleistung von 8 Jahren.

5.5.8 Derivate beeinflussen die Realwirtschaft

Beispiel:

Ende 2009 / Anfang 2010 stieg der Preis für Kreditausfallversicherungen (CDS) auf Anleihen der griechischen Regierung (griechische Anleihen), weil einige Anleger davon ausgingen, dass die griechische Regierung in Zahlungsschwierigkeiten kommen würde.

Andere Anleger folgten daraus, dass ein Kreditausfall dieser Anleihen wahrscheinlich würde.

In der Folge fiel der Kurs für die Anleihen und der Zins für neue griechische Anleihen stieg, was den Kreditausfall immer wahrscheinlicher machte - eine positive Rückkopplung bzw. ein Teufelskreis.