

Das gar nicht rätselhafte Yen-Rätsel

Der Anstieg des Yen zeigt, dass die Finanzmärkte einem gefährlichen Herdentrieb folgen. Die Politik sollte daraus lernen und ernsthaft ein neues Währungssystem erarbeiten

Heiner Flassbeck

Wie wenig wir verstanden haben, dass eine von den Finanzmärkten durchdrungene Wirtschaft ganz anderen Regeln folgt als die Art von „Realwirtschaft“, mit der Ökonomen gedanklich groß geworden sind, kann man dieser Tage wieder 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, japanische Investoren horteten aus Solidarität mit ihrem Vaterland Gelder, um sie für den Wiederaufbau des Landes zu verwenden, gehört in diese Kategorie. Die Tatsache aber, dass kurz darauf die großen Industrieländer 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 passiert, wenn ein Ereignis wie das in Japan die Weltwirtschaft trifft? Nun, all die vielen Jongleure in den Hedge-Fonds 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 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 bräuhete, um die schwer getroffene eigene Volkswirtschaft zu entlasten.

POSTEINGANG

Zum Kommentar **Das Märchen vom sauberen Strom über die Schwierigkeiten eines sehr schnellen Atomausstiegs**

FTD VOM 17. MÄRZ

Atomstrom ist teuer

Würden in die Kosten für Atomstrom auch jene Beträge einbezogen, die heute die Gesellschaft trägt, um sich diesen „billigen“ Strom leisten zu können – Behandlungskosten für Krebspatienten, Erkundung von Zwischen- und Endlagern, wirtschaftliche Folgen von Katastrophen usw. –, dann wäre noch die meckrigste Solarzelle mit einem Wirkungsgrad von zehn Prozent konkurrenzfähig. Hätten schwarz wie rot dominierte Regierungen in den letzten drei Jahrzehnten auch nur annähernd jene Beträge in die

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 finanziellisierten Rohstoffmärkten.

Nichts zeigt besser als dieses Beispiel, wie absurd und gefährlich die gerade bei deutschen Ökonomen noch immer weitverbreitete 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.

Wer im Lichte der Krisen der letzten Jahre und von Entwicklungen wie jetzt in Japan der Flexibilisierung der Wechselkurse das Wort redet, wie Jürgen Stark, Chefvolskrit der Europäischen Zentralbank, das kürzlich 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: Angemessen und schnell reagierte sie mit abgestimmten Interventionen, um Japan gegenüber diesem Irrsinn zur Seite zu stehen. Auch zeigt sich, dass die von den G20 vor Kurzem begonnene Diskussion um ein neues internationales Währungssystem und um die Volatilität der Kapitalströme vollkommen zu Recht geführt wird.

Politiker ahnen immerhin, was die Ökonomen nicht begreifen wollen: Es gibt keinen effizienten Finanzmarkt. Die Staaten und 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.

E-Mail: leserbriefe@ftd.de

Heiner Flassbeck ist Chefökonom der Uno-Welthandelskonferenz Unctad.

Erforschung und Förderung von Smart Grids oder erneuerbaren Energien gesteckt, die in die Subventionierung einer Dinosaurier-technologie wie der Kohleverstromung flossen, dann hätte Deutschland heute einen überlebensfähigen Energiemix. Lore Ullmann, München

Die abgedruckten Leserbriefe geben ausschließlich die Meinung der Einsender wieder. Zuschriften ohne vollständige Angabe des Absenders werden nicht veröffentlicht. Wir behalten uns das Recht auf Kürzungen vor. Bitte nutzen Sie folgende Adressen: leserbriefe@ftd.de; per Fax: 040/37 03 84 34; oder per Post: Brieffach 02, 20444 Hamburg, Kennwort: Leserbriefe

IMPRESSUM

Die **Financial Times Deutschland** ist überregionales Pflichtblatt aller acht deutschen Wertpapierbörsen.
Sprecher des Chefredaktionskollegiums: Steffen Klusmann
Chefredakteur: Stefanie Burgmaier (Börse Online), Dr. Nikolaus Förster (Impulse), Steffen Klusmann (Capital, FTD)
Stellvertretende Chefredakteur: Christian Baullig (Capital), Sven Clausen (FTD), Gereon Kruse (Börse Online), Paul Prandi (Capital), Stefan Weigel (FTD)
Artredakteur: Dominik Arndt, Carsten Lüdemann (Stv.)
Geschäftsführende Redakteurin: Isabella Arnold
Chef vom Dienst: Cosima Jäckel, Sven Sorgenfrey (Stv.)
Bildchef: Peter Raffelt, Jose Blanco (Stv.)
Artredakteur: Guido Warlimont (Ltg.), Jim Patersak (Stv.)
Politik: Andreas Theysen (Ltg.)
Finanzen: Tim Bartz, Ina Lockhart (Ltg.)

Christian Kirchner (Stv.)
Geld: Jochen Mörsch (Ltg.), Helmut Kipp (Stv.)
Agenda: Horst von Buttler (Ltg.), Claus Gorge (Ltg.)
Online: Dr. Anton Noitz (Ltg.)
Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Steffen Klusmann.
 Sitz des Ressorts Politik ist Berlin, der Ressorts Finanzen und Geld Frankfurt am Main, im Übrigen Hamburg.
 „Financial Times“, „Financial Times Deutschland“ und „FTD“ are registered trade marks of The Financial Times Limited and used under license.
 The Financial Times Limited is neither the publisher of nor responsible for the content of this publication.
G-1 Wirtschaftsmedien GmbH & Co. KG
 Am Baumwall 11, 20459 Hamburg
 Brieffach 02, 20444 Hamburg
 Tel.: 040/37 03 0

Geschäftsführer: Dr. Bernd Buchholz, Ingrid M. Haas
Verlagsleitung: Jan Honsel, Dr. Albrecht von Arnswaldt
Gesamtanzeigenleiterin: Helma Speker
Anzeigenleiter: Jens Kauerauf
Vertrieb: DPV Deutscher Pressevertrieb, Leitung: Christopher Höpfer, Düsternstr. 1-3, 20355 Hamburg
ISSN 1615-4118
Nachdruckrechte/Syndication: Picture Press Bild- und Textagentur GmbH, Koordination: Petra Martens, Anfragen: Isabella Kamauf, Tel.: 040/37 03-2590, E-Mail: kamaufisabella@picturepress.de
Druck: Presse-Druck- und Verlags-GmbH, 86167 Augsburg; Mannheimer Morgen Großdruckerei und Verlag GmbH, 68167 Mannheim; Druck- und Verlagszentrum GmbH & Co. KG, 58099 Hagen; BVZ Berliner Zeitungsdruck GmbH, 10565 Berlin
 A B H M

Der Dominostein Bahrain

Anhaltende Unruhen in dem kleinen Golfstaat könnten sich auf das Nachbarland Saudi-Arabien ausweiten. Die EU sollte vorsichtig auf Reformen dringen

Michael Schmidmayr

Mit dem „Einmarsch“ in Bahrain zeigt Saudi-Arabien sein wahres Gesicht. Denn was als Beistandsleistung im Rahmen des sechsköpfigen Golfkooperationsrats präsentiert wird, ist ein starkes Signal aus Riad, dass es die Entwicklung in Bahrain nicht mehr weiter dulden wird. Doch birgt diese Strategie Risiken, die die Situation eher eskalieren lassen könnten, als wieder Ruhe herzustellen.

Nach jahrelanger Konfrontation zwischen der sunnitischen Herrscherfamilie Al Chalifa und der mehrheitlich schiitisch-islamistischen Opposition hatte sich die Situation zu Beginn des Jahrtausends zunächst entspannt. Ein Referendum zum Reformprozess wurde von einer überwältigenden Mehrheit der Bahrainer aller Konfessionen angenommen; eine neue Verfassung ermöglichte 2002 die Wiedereinsetzung des seit 1975 suspendierten Parlaments.

Die Strategie, weiterreichende Reformforderungen schlicht und einfach zu ignorieren, schien 2006 von Erfolg gekrönt, als sich auch al-Wifak, die größte schiitisch-islamistische Partei, auf das parlamentarische Experiment einließ, statt die Wahlen zu boykottieren. Dabei gingen die Machthaber wieder härter gegen die Opposition vor. In der Folge kam es immer öfter zu Gewalttaten gegen öffentliche Einrichtungen. Dies gipfelte schließlich – inspiriert von den Ereignissen in Tunesien und Ägypten – in der Konfrontation zwischen Demonstranten und Sicherheitskräften, in deren Verlauf bisher mehr als ein Dutzend Menschen starben.

Am aufmerksamsten beobachtet wird die Situation in dem kleinen Inselstaat von jeher in Saudi-Arabien. Weder Liberalisierung noch Deliberalisierung ist ohne Riad zu schaffen. Bahrain hängt finanziell am saudischen Tropaß: Riad überlässt Manama Einnahmen aus dem Ölfeld Fascht Abu Saafa und leistet zudem direkte Budgetbeihilfe. Für Saudi-Arabien hingegen ist Bahrain ein Ventil: Wochenende für Wochenende wird Manama von Tausenden Saudis überrannt, die dort das suchen, was sie in ihrem Heimatland nicht bekommen können – ein bisschen Freiheit und manchmal auch ein wenig mehr. Wichtig ist auch die Rolle Bahrains als Labor: Hier wird getestet, ob es gelingen kann, durch ein

gewähltes Parlament und ein liberaleres Umfeld das bestehende autoritäre System zu relegitimieren, ohne es ernsthaft zu gefährden. Ohne Billigung Riads wäre dieses Experiment sicher nicht möglich.

Und so liegt der Schlüssel zum Verständnis Bahrains nicht in Teheran, sondern in Riad. Das von Schiiten dominierte Aufbegehren kann nicht als Teil eines von Teheran geförderten Komplotts gegen die sunnitischen Machthaber gewertet werden, sondern ist endemisch. Und es sind die alten Männer in Riad, denen angesichts der Proteste in Bahrain nun offensichtlich doch mulmig geworden ist.

Die anfangs rund 1500 Soldaten und Polizisten der schnellen Eingreiftruppe des Golfkooperationsrats sind auf Bitte der bahrainischen Regierung ins Land gekommen. Daran ist rein völkerrechtlich nichts zu bemängeln – das Verteidigungsabkommen des Golfkooperationsrats von 2000 sieht explizit eine Beistandsklausel vor. Doch liegt die Vermu-

hältnisse immer noch weit entfernt. Doch ein Wiederaufflammen der erst 1999 beendeten bahrainischen Intifada könnte das innenpolitische Klima vergiften – und dies ist das Letzte, was Bahrain und die Golfregion gebrauchen können. Im Falle einer Eskalation ist es unwahrscheinlich, dass es den bahrainischen Sicherheitskräften im Kampf gegen eine Opposition, die Stadtguerillamethoden schon seit Langem beherrscht, gelingen wird, dauerhaft für Ruhe im Land zu sorgen. Sollte die Situation in Bahrain auf längere Zeit instabil bleiben, ist auch ein Wiederhall in Saudi-Arabien selbst nicht auszuschließen.

Auch für den Westen steht einiges auf dem Spiel. Als amerikanischer Flottenstützpunkt ist Bahrain ein wichtiger Partner für Washington. Und die Europäische Union kann kein Interesse an einem weiteren Krisenherd in ihrer Nachbarschaft haben. Daher sollte sie das bahrainische Königshaus auch wei-



„Im Fall einer Eskalation ist es unwahrscheinlich, dass die bahrainischen Streitkräfte dauerhaft für Ruhe sorgen können“

MICHAEL SCHMIDMAYR ist Lehrbeauftragter am Institut d'études politiques de Paris

terhin als Partner betrachten, dabei aber den Machthabern in Manama und Riad klarmachen, dass deren bisherige Strategie erhebliche Risiken birgt.

Damit gewinnt der bahrainische Konflikt eine neue Dimension. Zum ersten Mal sind ausländische Kräfte offen im Lande präsent. Zwar sollen sie hauptsächlich strategisch wichtige Einrichtungen schützen, doch könnte die bahrainische Regierung damit ihre eigenen Sicherheitskräfte vornehmlich gegen die Protestbewegung nutzen. Die schonungslosen Polizeieinsätze und die Verhaftung führender Oppositionspolitiker scheinen diese Vermutung zu bestätigen. Doch nimmt sich das Regime damit das letzte Quäntchen Glaubwürdigkeit und Legitimität.

Alles wird davon abhängen, wie die Opposition, aber auch der Westen mit der neuen Lage umgehen. Hardliner unter den Oppositionsvertretern könnten die ausländischen Truppen als Besatzer ansehen und damit auch gewalttätigen Widerstand legitimieren. Zwar ist Bahrain damit von libyschen Ver-

terhin als Partner betrachten, dabei aber den Machthabern in Manama und Riad klarmachen, dass deren bisherige Strategie erhebliche Risiken birgt.

Ohne das Recht Bahrains infrage zu stellen, Truppen aus befreundeten Ländern anzufordern, muss Europa auch in der Öffentlichkeit kundtun, dass es im Interesse Bahrains ist, die ausländische Präsenz schnell wieder zu beenden und den Ausnahmezustand aufzuheben. Gleichzeitig muss es diskret auf Reformen hinwirken, um der gärenden Unzufriedenheit den Nährboden zu entziehen.

Nur durch ein Eingehen auf einige Oppositionsforderungen, etwa eine Verfassungsreform, die die Rechte des gewählten Parlaments stärkt, und eine symbolische Regierungsumbildung, möglicherweise gar die Entlassung des verhassten Premierministers, kann das Königshaus hoffen, mit einem blauen Auge davonzukommen. Doch die Zeit drängt: Die Zahl derer, die eine Republik fordern, wächst von Tag zu Tag.

Wir und die Apokalypse

Armageddon in Japan, Atompanik, Showdown in Libyen – die Welt scheint aus den Angeln zu fallen. Das ist nur zu ertragen, wenn wir uns von ein paar Gewissheiten verabschieden



Andreas Theysen

Hatten Sie in den letzten Tagen gelegentlich auch das Gefühl, dass unsere Welt aus den Fugen gerät, und zwar gründlich? Ihnen blieb ja auch gar nichts anderes übrig. Denn wir Journalisten überschrieben unsere Texte über Japan gern mit Substantiven wie Apokalypse, Armageddon oder Untergang. Und das war in den Tagen, als es lediglich um Japan ging. Inzwischen kommt Libyen dazu.

Selbst wenn man aus beruflichen Gründen 1989 den Umbruch in Osteuropa begleitet hat, 1999 den Kosovo-Krieg, 2001 den 11. September oder zuletzt die Finanz- und Weltwirtschaftskrise – das, was gerade in der Welt geschieht, noch dazu in dieser Ballung, das ist einzigartig. Und kaum jemand hat dies alles für denkbar gehalten.

Fassen wir einmal zusammen: Japan, ein hoch entwickeltes Industrieland wie Deutschland, wird erst von einem der stärksten Erdbeben der Geschichte erschüttert, dem ein Tsunami folgt, dessen Ausmaße wir immer noch nicht erfassen können, dem wiederum der GAU im Atomkraftwerk Fukushima folgt, dessen Spätfolgen wir erst in Jahren erkennen werden. In Berlin schaltet eine Koalition der Atomfreunde binnen einer Woche die Hälfte aller deutschen AKW ab. Im Uno-Sicherheitsrat finden wir Deutschen uns auf einmal an der Seite der ewigen Njet-Sager Russland und China wieder. Und direkt vor unseren tunesischen, sizilianischen und griechischen Urlaubsstränden beginnt ein Krieg.

Die Welt ist wirklich nicht mehr, wie sie war, alles ist anders, alles viel bedrohlicher geworden. Und das Be-

ängstigende, das vor zehn Tagen noch ganz weit weg war, kommt uns auf einmal ganz nahe.

Es gibt nun verschiedene Möglichkeiten, mit dieser Situation fertig zu werden. Wir können uns einreden, dass der Weltuntergang nahe ist. Wir können in Depressionen verfallen. Wir können uns der Hysterie hingeben, indem wir etwa in Deutschland Jodtabletten schlucken, ständig einen Geigerzähler mit uns führen und Konserven hamstern, weil ja Krieg ist. Wir können uns aber auch von ein paar Gewissheiten verabschieden – und Lehren aus dem ganzen Tohuwabohu in der Welt ziehen.

Lektion 1. Krieg ist schlecht – aber manchmal nötig.

Niemand kann goutieren, wenn mehrere Staaten mit Bombern und Cruise-Missiles über ein anderes Land herfallen. Aber manchmal geht es nicht anders. Denn was wäre passiert, wenn der Westen und die arabischen Staaten Libyens Diktator Muammar al-Gaddafi hätten gewähren lassen? Er hätte die Rebellen in seinem Land gnadenlos geschlagen, fürchterliche Rache genommen – die jüngere Geschichte Libyens belegt, wie er mit „Verrätern“ umzugehen pflegt. Und vor allem hätten die übrigen arabischen Poten-

wurde nur zum Bellizisten, weil sich Paris im Fall Tunesien unglaublich blamiert hat und er im nächsten Jahr als Präsident wiedergewählt werden will. Aber was soll's. Wenn Massaker an libyschen Rebellen und Zivilisten verhindert werden können, dann ist egal, was die Motive sind.

Lektion 2. Unser Schurke – das gibt es nicht mehr.

Der Westen hat immer wieder Diktatoren unterstützt, solange die ihm bei seinen Zielen behilflich waren. Ganz nach dem Motto: Er ist zwar ein Schurke, aber unser Schurke. Saddam Hussein wurde zu nächst gepampert, als es darum ging, die Mullahs im Iran im Zaum zu halten. Danach brauchte es zwei Kriege, um den Mann loszuwerden. Gaddafi war erst als Staatsterrorist geächtet, dann der beste Freund des Westens, weil er afrikanische Flüchtlinge von der EU fernhielt, gegen al-Kaida zog, im Westen viel einkaufte und Öl hatte. Nun wird er bombardiert, weil er eben doch ein Staatsterrorist ist.

Nehmen wir also zur Kenntnis: Wer sein eigenes und andere Völker terrorisiert, kann kein Partner sein. Also verneifen wir es uns künftig, mit solchen Leuten zu kungeln. Und deshalb sollten wir uns auch sofort vom jemenitischen Präsidenten Ali Abdullah Salih verabschieden, der zwar al-Kaida bekämpft, aber auch die friedliche Opposition im eigenen Land.

Lektion 3. Atomkraft ist prima – trotzdem Schluss damit.

Atomkraftwerke sind eine feine Sache: Relativ billig produzieren sie massenhaft Strom, und zwar auf eine Weise, die das Klima kaum aufheizt. Dummerweise sind die Schäden verheerend, wenn einmal etwas schiefgeht. Machen wir uns nichts vor: In Deutschland sind zwar schwere Erdbeben selten, Tsunamis eher nicht zu erwarten, dennoch kann auch uns ein Fukushima drohen. Dort versagten alle Kühlsysteme, und die Meiler

brannten durch. Ein Unfall oder ein Terroranschlag in einem deutschen AKW – und schon fallen auch hier die Kühlsysteme aus, atomare Verseuchung droht dem dicht besiedelten Land.

Die logische Konsequenz kann also nur sein, so rasch wie möglich aus der Kernenergie auszustiegen und auch die neun verbliebenen Reaktoren abzuschalten.

Lektion 4. Die Natur ist nicht beherrschbar.

Lange haben wir geglaubt, wir könnten uns die Erde untertan machen. Wir haben Flüsse in ihr Bett gezwungen, Atmosphäre und Meere als Müllkippen betrachtet,

Umdenken ist gar nicht so schwierig, wie die Finanzkrise deutlich bewiesen hat

erdbbensichere Wolkenkratzer gebaut. Doch die Fälle Japan und New Orleans zeigen, dass die Natur auch hoch industrialisierte Länder in die Knie zwingen kann. Versuchen wir also nicht länger, die Natur zu bezwingen, sondern versuchen wir, mit ihr zu leben. Es ist eine Frage des Denkansatzes.

Umdenken ist übrigens gar nicht so schwierig, wie die Finanzkrise gezeigt hat. Vor Lehman galt: Die Finanzmärkte müssen so weit wie möglich liberalisiert werden. Heute haben selbst die Liberalisierungspolgoeten von damals keine Probleme damit, Krisenbanken zu verstaatlichen. Man muss eben nur flexibel sein.

E-Mail: theyssen.andreas@guj.de
 Andreas Theysen leitet das Politikressort der FTD. Er schreibt jeden zweiten Montag an dieser Stelle.