ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Zimmermann, Jochen

Article

Aktienmärkte: Achterbahnfahrt

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Zimmermann, Jochen (2020) : Aktienmärkte: Achterbahnfahrt, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 100, Iss. 4, pp. 230-, https://doi.org/10.1007/s10273-020-2620-8

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/221967

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

DOI: 10.1007/s10273-020-2620-8

Aktienmärkte

Achterbahnfahrt

Kapitalmärkte gelten als der Vorzeigefall für effiziente Informationsverarbeitung. Ganze Wissenschaftszweige bauen auf dieser Arbeitsannahme auf. So gleicht etwa die empirische Rechnungswesenforschung die unternehmerische Informationsverarbeitung in Bilanzen mit der investorenbasierten auf Aktienmärkten ab. Auch Massenmedien nutzen Bewegungen auf den Kapitalmärkten, um über dort ausgedrückte Einschätzungen der Investoren zu spekulieren. Solche Formate neigen dazu, die Meinung der Berichterstattenden zur Grundlage der Erklärung zu machen. Gefahr, Widerspruch zu ernten, gibt es nicht, bleibt doch der Markt ein abstrakter Ort der Interaktion. Information lässt sich dann von einer Märchenstunde kaum trennen. Auch Wissenschaftler sind vor dem Ziehen voreiliger Schlüsse nicht gefeit.

Gerne wird bei fallenden Kursen Panik mit absoluten Zahlen geschürt, die aber für sich nichts aussagen. Der „größte Verlust seit – [man setze ein beliebiges Ereignis]“ sagt so wenig aus wie ein dekadenbezogener Vergleich von Einkommen und Vermögen ohne Kaufkraftbereinigung. Tatsächlich ist die derzeitige Bewegung auf den Aktienmärkten angesichts der Schwere staatlicher Eingriffe und der sich ankündigenden Rezession recht mild ausgefallen. Setzt man die Verluste des DAX in Relation zu den erreichten Höhen, spiegelt der derzeitige Verfall des Niveaus von 5.400 Punkten weder die Verluste in der großen Finanzkrise wider, noch reicht er an das Platzen der Dotcom-Blase heran. Derzeit ist der DAX von seinem Höchststand von 13.800 Punkten auf ein Tief von 8.400 Punkten gefallen, was einem Minus von etwa 30 % entspricht. Die Finanzkrise hatte den Index im Verlauf vom Hoch 2007 zum Tief 2009 um knapp 60 % von 8.100 Punkten auf 3.600 gedrückt; im Zyklus von 2000 bis 2003 fiel der DAX in absoluten Zahlen in ähnlichem Umfang wie 2020, verlor aber 75% seines Werts.

Niemand weiß, ob das gouvernementale Stilllegen der Wirtschaft zu einem V-förmigen oder einem U-förmigen Verlauf der Realwirtschaft führt. Üblicherweise signalisieren Einbrüche an den Aktienmärkten Korrekturen von Fehlentwicklungen: Überzogener Optimismus bei technologischem Wandel (Dotcom) oder Fehlallokation von Kredit und Kapital (Finanzmarktkrise) können aus der jüngeren Vergangenheit klar als solche benannt werden. Der derzeitige Rückgang setzt aber nicht an der Korrektur wirtschaftlicher Schieflagen an.

© Der/die Autor(en) 2020. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de) veröffentlicht.

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Schon nach der letzten Krise haben zumindest im Euroraum gouvernementale Maßnahmen marktliche Korrekturen und deren effiziente Abbildung in den Finanzmärkten fortgesetzt behindert: zu nennen sind die Stützung der Banken, die Staatsfinanzierung durch den Aufkauf von Staatsanleihen (schließlich fließen den Staatshaushalten die Zinsaufwendungen über die Gewinne der Zentralbanken wieder zu) und die seit zehn Jahren anhaltende Sicherung niedrigster oder gar negativer Zinsen für öffentliche wie private Schuldner. Nach über einer Dekade des Aus- und Abbremsens von Anpassungsreaktionen wird nun noch einmal zugelegt und die Politik berauscht sich an den vermeintlich unbegrenzten Möglichkeiten ihres Handelns. Ein Minister nach dem anderen tritt auf und erklärt Löhne und Gehälter, Kurzarbeitergeld, die Gesundheitsversorgung oder die Existenz von Unternehmen für gesichert und unterlegt dies mit kreditfinanzierten Staatsausgaben. Jeder sucht seinen Merkel-/Steinbrück- („Die Spareinlagen sind sicher“) oder Draghi-Moment („Whatever it takes“), der sich aber nicht einstellen mag.

Das hat auch Einfluss auf die Informationsverarbeitung der Aktienmärkte. Hayek hat für spontane Ordnungen festgestellt, dass sich Systemelemente nicht beliebig miteinander kombinieren lassen. Informationseffiziente Kapitalmärkte gehören zu den ersten Opfern tiefer staatlicher Interventionen auf verbundenen Märkten. Vermögenspreisblasen sind hier nur ein Beispiel. Dass der Aktienmärkt nicht antizipieren kann, wann Handels-, Produktions- oder Reisebeschränkungen aufgehoben werden, die ohne ökonomische Bewertung, sondern in einem politischen Überbietungswettbewerb verhängt worden sind, ist ebenso offensichtlich. Gleiches gilt für die aus dem staatlichen Füllhorn ausgeschütteten Leistungen. Die Achterbahnfahrt der Kurse spiegelt so Vermutungen über Handeln, das außerhalb des Wirtschaftssystems entspringt.

Optimistisch kann man weiterhin für die Entwicklung der Indizes bleiben. Langfristig hat die Performance etwa des DAX einen Wert von etwa 6 % erreicht. Diese Regularität liegt vor allem an seiner Binnendynamik: Eine Handvoll kräftiger Gewinner zieht ihn; Verlierer werden ausgesondert. Die Namen Commerzbank, Hoechst, K+S, Karstadt oder ThyssenKrupp stehen für vergangene Größe. Der DAX spiegelt entsprechend eine wirtschaftliche Dynamik, die nicht für die gesamte Wirtschaftslandschaft steht. Pessimistisch muss man aber auf die Rolle blicken, die Wissenschaft und Journalismus den Aktienmärkten zumessen. Als Ort der Informationsverarbeitung verlieren die Börsen; und Indizes wie DAX und MDAX werden durch marktferne Eingriffe zu immer schlechteren Indikatoren wirtschaftlicher Erwartungen.

Jochen Zimmermann
Universität Bremen
jzimmermann@uni-bremen.de