

Quelle: Süddeutsche Zeitung
Datum: Samstag, 17. September 2011
Seite: 29
Ressort: Geld
Quellenrubrik: Pioneer Investments
Autor: Alexander Mühlauer

Pssst!

Drei Nobelpreisträger diskutieren am Lago d'Iseo über die Krise

Von Alexander Mühlauer

Iseo – Manchmal ist es die Stille, die einen auf andere Gedanken bringt und den Alltag vergessen lässt. Aber: Geht das so einfach? Würde man ja zu gerne schaffen, bei all den kleinen und großen Krisen. Also: Geht nicht? Geht schon, besonders hier, am Lago d'Iseo, einem ruhig gelegenen See zwischen Mailand und Verona. Wahrscheinlich gibt es kaum einen besseren Platz, um – fernab all der Krisen –, klare Gedanken zu fassen. Kein Wunder, dass der Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Solow hier jedes Jahr seine Summer School abhält.

Solow war diese Woche zwar nicht in Iseo, dafür drei seiner Kollegen, allesamt ausgezeichnet mit dem von Alfred Nobel gestifteten Preis. Bei den European Colloquia der **Fondsgesellschaft Pioneer** trafen Robert Engle, Christopher Pissarides und James Mirrlees aufeinander. Den drei Ökonomen traut man ja einiges zu; die drei, so der Gedanke, müssten doch wissen, wie die Welt aus dem Schuldenschlamassel herauskommt. Aber Pustekuchen, so leicht ist das nicht.

Immerhin: In der Analyse sind sich alle drei einig. Die globale Unsicherheit wird weiter zunehmen. Ökonomen benutzen dabei gerne das Wort Volatilität. Wenn es an der Börse heftig auf und ab geht, wenn Charts wie Zickzack-Kurse aussehen, ist die Volatilität hoch. Die Vola, wie Finanzexperten sagen, bezeichnet das Schwankungsmaß von Kursen. Seit Ausbruch der Finanzkrise kommt es

zu immer stärkeren Ausschlägen – zehn Prozent an einem Tag sind kein Einzelfall. Bleibt die Frage: Wohin mit dem Geld?

Robert Engle hat untersucht, wie Anleger ihr Portfolio optimieren können. Er sagt: „Die Finanzkrise ist noch nicht zu Ende.“ Das Grundübel sei, dass die Investoren zu riskant agierten. „Sie werden zu gut bezahlt, um Risiken zu ignorieren“, meint Engle.

In normalen Zeiten ist die Volatilität relativ gering. Das Risiko, viel zu verlieren, ist nicht so hoch. Das Risiko, viel zu verdienen, auch nicht. Deshalb suchen Händler ein immer größeres Risiko. Und so werden die anfangs geringen Unwägbarkeiten immer

problematischer. Das Ergebnis: Die Volatilität steigt, die Krise ist da. Engle beweist mit aufwendigen Zahlenreihen, dass die Finanzmärkte äußerst unsicher bleiben. Selbst Gold, Staatsanleihen und Dollar bieten keinen Ausweg. „Es gibt keine Garantie, dass diese Kurse steigen“, sagt Engle, denn: „Gold hat selbst eine hohe Volatilität, es ist ein spekulatives Investment.“ Der Rat des Nobelpreisträgers lautet: „Take only the risks you intend to take.“

Weil Investments am Kapitalmarkt kaum noch etwas abwerfen, kommen viele Privatanleger in Bedrängnis. Was man angelegt hat, ist plötzlich nur noch die Hälfte wert. Viele Bürger schaffen es nicht mehr, etwas zurückzulegen. Und wer in der Krise auch noch seinen Job verliert, dessen Sparquote sinkt auf null. Eben diesen Zusammenhang zwischen Sparen und Arbeits-

losigkeit hat Christopher Pissarides von der London School of Economics untersucht.

Gerade junge Europäer trifft die Krise hart, viele finden keinen Job. In Madrid sitzen sie auf der Straße. In Athen ziehen sie wütend vors Parlament. Und in London plündern sie Flachbildschirme. „Es ist eine Generation, die die Rezession viel stärker trifft als die Baby-Boomer“, sagt Pissarides. Die Baby-Boomer verdienten ihr erstes Gehalt in der sechziger Jahren, als es für fast jeden Arbeit gab. Sie erlebten keinen Krieg und genossen in den Neunzigern einen Wirtschaftsboom. Sie haben ihr Leben lang gut verdient. „Heute ist das anders“, erklärt Pissarides, „die niedrigen Einkommen stagnieren oder fallen, die Ungleichheit steigt.“ Der Ökonom sieht darin Sprengstoff für westliche Gesellschaften.

Aber es hilft nichts, meint Pissarides: „Man muss sparen, wenn man kann – und so früh wie möglich damit beginnen.“ Nur: Wer nichts hat, kann nichts zurücklegen. Pissarides plädiert für eine Mindestrente vom Staat; um den Rest soll sich jeder selber kümmern. Vor allem Spanien mit seiner hohen Jugendarbeitslosigkeit sollte sich ein Beispiel an Schweden und Dänemark nehmen.

Leider verharrt Pissarides im Deskriptiven. Er analysiert, er beschreibt. Ganz so wie Robert Engle und James Mirrlees. Apropos Mirrlees, der stand sowieso etwas neben sich, vielleicht lag es am schönen Wetter (er kommt aus Schottland). Nur so viel von ihm: Deutschland könnte ruhig noch

mehr ausgeben, im Vergleich zu den USA sei da noch was drin.

Am Ende dieses Tages in Iseo bleibt die Erkenntnis: Auch Nobelpreisträger haben keine Lösung für die Krise. Das ist einerseits beunruhigend, weil selbst diese klugen Köpfe keinen Ausweg wissen. Andererseits ist es auch menschlich – und das ist ja fast schon wieder beruhigend.

Es hilft nichts: Händler suchen ein immer größeres Risiko.