

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
Ústav medzinárodných programov

Evidenčné číslo: 10500/I/2011/0327880756

Finanzblasen und rationale Erwartungen

Diplomová práca

Bratislava 2012

Bc. Miroslav Desat

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
Ústav medzinárodných programov

Evidenčné číslo: 10500/I/2011/0327880756

Finanzblasen und rationale Erwartungen

Diplomová práca

Študijný program: Medzinárodný finančný manažment

Študijný odbor: 3.3.13 Finančný manažment

Školiace pracovisko: Ústav medzinárodných programov EU

Školiteľ: Prof. Ing. Oto Sobek

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit selbständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus veröffentlichten und nicht veröffentlichten Schriften entnommen sind, sind als solche kenntlich gemacht. Die Arbeit ist in gleicher oder ähnlicher Form noch nicht als Prüfungsarbeit eingereicht worden.

Unterschrift des Verfassers

Nitra, den 2.2.2012

Danksagung

Hiermit will ich Herrn Prof. Ing. Oto Sobek CSc. für seine Bereitwilligkeit, Zeit und seine Hilfe bedanken, die er mir bei der Verfassung meiner Masterarbeit gewährt hat.

ABSTRAKT

DESAT, Miroslav: *Finanzblasen und rationale Erwartungen*. – Martin Luther Universität Halle-Wittenberg- Ekonomická univerzita v Bratislave. Ústav medzinárodných programov EU, Medzinárodný finančný manažment. – Vedúci záverečnej práce: Prof. Ing. Oto Sobek CSc. – Halle: IFM, 2012, 55 s.

Cieľom mojej diplomovej práce bolo vymedzenie finančných bublín, príčin a dôsledkov finančných kríz v minulosti, ale aj súčasnosti a navrhnúť odporúčania pre účastníkov trhu.

Kľúčové slová:

Finančná bublina, špekulačná bublina, kríza, investor, finančný trh

ABSTRAKT

DESAT, Miroslav: *Financial Bubbles and rational expectations*. – Martin Luther Universität Halle-Wittenberg- University of Economics in Bratislava. Ústav medzinárodných programov EU, International Finance Management. – Thesis advisor: Prof. Ing. Oto Sobek CSc. – Halle: IFM, 2011, 55 p.

The aim of my thesis is to investigate the causes and effects of financial bubbles and of the rational expectations and the behavior of market participants.

Keywords:

Financial bubble, crise, investor, financial market

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	4
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	5
EINLEITUNG	6
1. FINANZMARKT	8
1.1 DEFINITION DES FINANZMARKTES	8
1.2 RISIKO AUF DEM FINANZMARKT	9
1.3 EFFEKTIVITÄT DER FINANZMÄRKTE	10
1.4 SUBJEKTE DER FINANZMÄRKTE	10
1.5 FINANZMARKTGLEICHGEWICHT	11
1.6 SPEKULATION VERSUS INVESTITION	13
2. ENTSTEHUNG VON FINANZBLASEN	16
2.1 ENTWICKLUNGSSTUFE DER FINANZBLASEN	16
2.2 FAKTOREN FÜR DIE ENTSTEHUNG DER FINANZBLASEN	17
2.3 NUTZBARKEIT DER FINANZBLASEN	26
2.4 AUSWIRKUNGEN DER FINANZBLASEN	26
3. FINANZBLASEN IN VERGANGENHEIT	29
3.1 TULPENZWIEBEL-SPEKULATION	29
3.2 SÜDSEE-BLASE	31
3.3 GRÜNDERKRACH (GRÜNDERKRISE)	33
3.4 GROßE DEPRESSION (GREAT DEPRESSION)	35
3.5 SILBERKRISE	37
3.6 AKTIEN- UND IMMOBILIENBLASE IN JAPAN	39
3.7 DOT.COM-BLASE	41
3.8 IMMOBILIENKRISE IN USA	45
3.9 ANDERE UND NEUE BLASEN	49
4 RATIONALE EMPFEHLUNGEN, ERWARTUNGEN UND VERHALTEN DER MARKTTEILNEHMER	51
4.1 EMPFEHLUNGEN FÜR INVESTOR	51
4.2 EMPFEHLUNGEN FÜR FINANZVERMITTLER	55
4.3 EMPFEHLUNGEN FÜR MARKTREGLER	55
FAZIT	58
RESÜMEE	60
LITERATURVERZEICHNIS	67

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz
bspw.	beispielweise
bzw.	beziehungsweise
d.h.	das heißt
EU	Europäische Union
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
Nr.	Nummer
S.	Seite
sog.	so genannte
usw.	und so weiter
z.B.	zum Beispiel

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Finanzmarktgleichgewicht

Abbildung 2: Tulpenzwiebelspekulation in der Niederlande

Abbildung 3: Südsee Blase in England

Abbildung 4: Jahresraten des Wirtschaftswachstum von 1850 bis 1913

Abbildung 5: Entwicklung des Aktienwertes in Zeiten der Großen Depression

Abbildung 6: Silberpreisentwicklung während der Silberkrise

Abbildung 7: Preisentwicklung in Japan

Abbildung 8: NASDAQ Dot.com – Blase

Abbildung 9: Immobilienkrise in USA

Abbildung 10: Frequenz der Finanzkrisen

Einleitung

In meiner Masterarbeit will ich mit der Entstehung der Finanzblasen und mit dem Einfall auf den Finanzmarkt und die Marktteilnehmer beschäftigen. Ich will hier auch die Ursachen, die Faktoren der Entstehung und die Auswirkungen der Spekulationsblasen definieren. So ich werde mit dem Geschehen auf dem Finanzmarkt und mit den Augenblicken beschäftigen, wenn zu der Abweichung der Marktpreise von dem fundamentalen Wert kommt. Die Finanzmärkte gehören in der Gegenwart zu dem meisten diskutierten Thema, nicht nur in den Medien. Die heutige Finanzkrise bewog die breite Öffentlichkeit, nicht nur die Investoren, neue Informationen über den Finanzmarkt erreichen. Diese Finanzkrise ist aber nicht die erste, die auf dem Welt war. Wir konnten schon in Vergangenheit viele Finanzblasen sehen.

Das Ziel meiner Masterarbeit ist nicht nur die Untersuchung der Entstehung der Finanzblasen, aber ich will auch die Empfehlungen für Marktteilnehmer (Investoren, Finanzvermittler und Marktregler) vorschlagen, mit denen sie können der Spekulationblasen im Zukunft verhindern oder die Auswirkungen auf die einzelnen Subjekte des Finanzmarktes minimalisieren.

Meine Masterarbeit will ich in vier Kapitel verteilen. Im ersten Kapitel will ich allgemein den Finanzmarkt definieren. Ich werde mit den Hauptdefinitionen des Finanzmarktes beginnen. Dann ich will hier die Funktionen und die Risiken auf dem Finanzmarkt beschreiben. Auf dem Markt nehmen auch viele Subjekte teil, wie sind zum Beispiel Investoren oder Finanzvermittler. Zu dem Schluss des ersten Kapitels grenze ich die Unterschiede zwischen Spekulanten und Investoren um.

Im zweiten Kapitel werde ich allgemein die Finanzblase definieren. Im diesen Kapitel werde ich auch mit den Ursachen und den Faktoren beschäftigen, die die Entstehung der Finanblasen beeinflussen. Ich vergleiche die Zugänge mehreren Ökonomen. Zum Beispiel Rapp spricht nicht nur über den monetären, kulturellen und psychologischen Faktoren, aber auch über den externen Faktoren. Weiter werden ich auch die negative Auswirkungen, aber auch positive Auswirkungen, so Nutzbarkeit der Spekulationsblasen auf den Finanzmarkt formulieren versuchen.

Im dritten Kapitel werde ich die wichtigste Finanzblasen in der Vergangenheit, aber auch in der Gegenwart beschreiben. Als die erste Finanzblase der Weltgeschichte ist die

Tulpenzwiebelspekulationsblase bezeichnet. Ich will hier aber auch andere wichtige Finanzblasen annähern, auch die letzte große Immobilienkrise in USA.

Das letzte Kapitel ist die wichtigste. Hier will ich die mögliche Empfehlungen für Finanzmarktteilnehmer vorschlagen. Mit diesen Empfehlungen können die Teilnehmer der Entstehung der Finanzblasen verhindern.

Ich denke, dass diese Masterarbeit dem Leser eine Übersicht über den Finanzblasen und über den möglichen Lösungen der Problemen mit den Finanzblasen bietet.

1. Finanzmarkt

1.1 Definition des Finanzmarktes

Der Finanzmarkt ist das Herz des Finanzsystems. Als Finanzmarkt bezeichnen wir alle Märkte, auf denen ein Handel mit Kapital stattfindet. In der Abhängigkeit vom Gegenstand der gehandelten Finanzmittel gliedert sich der Finanzmarkt in:

- Geldmarkt – auf dem Geldmarkt werden kurzfristige Gelder mit den Zentralbankgeldguthaben gehandelt. Die Kapitalüberlassung hat kurze Fristigkeit. Die Hauptakteure auf dem Geldmarkt sind die Zentralbanken, Kreditinstitute und auch große Unternehmen,
- Kredit- und Kapitalmärkte – auf dem Kredit- und Kapitalmarkt werden die Kredite gehandelt, die nicht auf dem Geldmarkt gehandelt werden und dienen zu der mittel- und langfristigen Kapitalbeschaffung. Zu den Hauptakteuren gehören Unternehmen, Haushalten und Staat,
- Devisenmarkt – gehört zu dem größten Finanzmarkt der Welt und so auch zu dem wichtigsten Finanzmarkt. Auf dem Devisenmarkt wird es mit den fremden Währungen in Buchgeld gehandelt.

Der Devisenmarkt ist auch der liquideste Finanzmarkt der Welt. Der Devisenmarkt ist ein ökonomischer Ort, wo die Nachfrage und das Angebot nach fremden Währungen aufeinander treffen. Die Währungen werden hier zum ausgehandelten Devisenkurs getauscht. Die Devisennachfrage stellt Import von Waren und Dienstleistungen und Kapitalexport dar und das Devisenangebot stellt Export von Waren und Dienstleistungen und Kapitalimport dar. Der Devisenkurs ist ein Austauschverhältnis zweier fremden Währungen und wird als der Preis einer Fremdwährung in Einheiten zweiter Fremdwährung festgestellt.¹

¹ Gärtner, M., Lutz, M.: Makroökonomik flexibler und fester Wechselkurse, Springer, 2009, S. 13

Der Finanzmarkt kann man aber auch definieren als Gesamtheit aller Transaktionen mit den Finanzierungsmitteln, deren Aufgabe und Funktion darin besteht, marktgerechte und transparente Bewertung von Finanzmitteln zu mobilisieren und bereitzustellen.²

Die Bedeutung von Finanzmärkten können wir durch ihre volkswirtschaftlichen Funktionen erklären:³

- Marktfunktion - Das Angebot und die Nachfrage treffen sich zusammen,
- Allokationsfunktion – Das Kapital wird in bestimmte Assets angelegt, wo der höchste Ertrag erwartet wird,
- Bewertungsfunktion – Der Preismechanismus ist mit der Entdeckung und Festlegung des aktuellen Marktpreises für ein Wertpapier verbunden.

1.2 Risiko auf dem Finanzmarkt

Die Investierung auf dem Finanzmarkt ist mit vielen Risiken verbunden. Das Risiko können wir als Unsicherheit des Investors definieren, der keine erwartete Rentabilität erwirtschaftet. Den Investoren begegnen auf dem Markt viele Risiken, zum Beispiel:⁴

- Kreditgefährdung – Risiko, wenn der Schuldner nicht seine Verbindlichkeiten nach den Kriterien des Vertrags erfüllt,
- Marktrisiko – Marktrisiko hängt mit dem Wechsel des Marktwertes der Aktiva zusammen. Wir unterscheiden zwischen Zinsrisiko, Aktienrisiko, Commodity-Risiko und Kursrisiko,
- Liquiditätsrisiko – ist Verlustrisiko, im Fall, wenn der Markt mit den Finanzinstrumenten niedrige Liquidität hat,
 - Risiko des Cashflows als Risiko der momentanen Zahlungsunfähigkeit,
- Operationsrisiko – Risiko der Fehler, Machenschaften und Mängel der Informationssysteme,
- Geschäftsrisiko – beinhaltet viele Risiken, zum Beispiel rechtliches Risiko, Risiko des Wechsels der Kreditbewertung, der Gesetz- und Ausgleichmaßnahmenänderungen, Risiko der Unwetterkatastrophe.

² Hartwig, Thieme: Finanzmärkte: Funktionsweise, Integrationseffekte und ordnungspolitische Konsequenzen, Lucius und Lucius Verlag, Stuttgart, 1999, S.4

³ Farias, F.: Instabilität von Finanzmärkten und Funktion der internationalen Organisationen, Grin, 2009, S.4

⁴ JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 2009. S. 67 - 74

1.3 Effektivität der Finanzmärkte

Das Kriterium der Effektivität ist sehr wichtig bei der Charakteristik der Finanzmärkte. Die Märkte sind effektiv in diesen Richtungen:⁵

- Allokationseffektivität – freie Finanzmittel sollten zu den Subjekten mit dem Finanzdefizit umgesetzt werden, die produktiv sind und bieten den höchsten Erlös an.
- Operationseffektivität – Markt ist operationseffektiv, wenn die Differenz zwischen dem Verkaufserlös von Wertpapieren und den Kosten auf dem Ankauf von Wertpapieren minimal ist. Diese Differenz ist als Spread bezeichnet und stellt den Vermittlerserlös dar, der mit der steigenden Liquidität auf dem Markt sinkt.
- Informationseffektivität – Es hängt davon, wie die Preise der Finanzinstrumente erreichbare Informationen reflektieren. Wir können drei Formen der Informationseffektivitätsmärkte:
 - Schwach effektive Märkte absorbieren historische Informationen,
 - Mittler effektive Märkte reagieren flexibel auf alle veröffentlichten Informationen und der Preis stellt die vergangene und gleichzeitige Informationen dar,
 - Stark effektive Märkte reagieren flexibel auf öffentliche und auch nichtöffentliche Informationen, die nicht für jeden Marktteilnehmer erreichbar sind.

1.4 Subjekte der Finanzmärkte

Auf dem Finanzmarkt befinden sich Subjekte, welche den Finanzüberschuss haben und die Subjekte, die das Finanzdefizit haben. Die Subjekte mit dem Finanzüberschuss verfügen über viele freie Finanzmittel und auf der anderen Seite die Subjekte mit dem Finanzdefizit empfinden einen Finanzmangel. Aus diesem Grund kommt zu dem Zusammentreffen dieser beiden Subjekte auf dem Finanzmarkt und freie Finanzmittel werden zeitweilig von den Subjekten mit dem Finanzüberschuss zu den Subjekten mit dem Finanzdefizit verschoben. Es ist der Hauptzweck des Finanzmarktes.

⁵ JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 2009. S. 81 – 88

Zu den Subjekten gehören aber nicht nur die Subjekte mit dem Finanzüberschuss und Finanzdefizit aber auch andere Subjekte:

- Finanzinstitutionen – die Finanzinstitutionen bieten nicht nur Vermittlungs- und Transaktionsdienstleistungen an, aber auch Versicherungsdienstleistungen und Dienstleistungen verbundene mit der Handelstätigkeit mit den Wertpapieren und Investitionen in Wertpapiere,
- Subjekte der Kollektivinvestierung – Investierung in schlechte, niedrig ertragsfähige Aktiven ist nicht nur Problem der Banken, aber im Grunde aller Investoren auf dem Finanzmarkt. Viele Subjekte der Kollektivinvestierung beteuern Investoren, dass sie besser die freien Finanzmittel aufwerten können als sie selbst. Die Investoren benutzen die Investitionsgesellschaften, wenn sie sich um die Risikodiversifikation versuchen,
- Regulierorgane – sie regulieren den Finanzmarkt. Das Hauptziel ist die Stabilität, Transparenz und Vertrauenswürdigkeit des Finanzmarktes und der Anlegerschutz. Sie tragen ebenso zu der Effektivität der Finanzmärkte bei,
- Rating-Agenturen – Nutzung der Rating-Agenturen hilft den Investoren bei der Investierung und trägt zur höheren Allokations- und Operationseffektivität des Finanzmarktes bei. Wir können mehrere Rating-Agenturen, zum Beispiel Standard and Poor's und Moody's.

1.5 Finanzmarktgleichgewicht

Das Finanzmarktgleichgewicht ist das simultane Gleichgewicht auf allen drei Märkten, das heißt auf dem Geldmarkt, Kredit- und Kapitalmarkt und Devisenmarkt. Wenn wir Finanzmarktgleichgewicht definieren wollen, so muss ein internes und externes Gleichgewicht existieren. Das interne Gleichgewicht befindet sich auf den inländischen Finanzmärkten und das externe Gleichgewicht auf den Devisenmärkten.

Die erste Bedingung ist, das interne Gleichgewicht zu erreichen. Das erreichen wir, wenn der Geldmarkt im Gleichgewicht ist, wenn das Geldangebot der Geldnachfrage entspricht. Das Gleichgewicht auf dem Geldmarkt wird durch die LM-Kurve charakterisiert, wo der Buchstabe L die Liquiditätsnachfrage und Buchstabe M das Geldangebot bedeutet.

Die erste Bedingung:

$$M / P = Y L(i),$$

wo M / P das Geldangebot ist und $Y L(i)$ die Geldnachfrage in Abhängigkeit vom Zinssatz und Realeinkommen. Diese erste Bedingung ist sehr typisch für eine geschlossene Volkswirtschaft, aber sie befindet sich auch in einer offenen Volkswirtschaft.

Die zweite Bedingung ist typisch nur für eine offene Volkswirtschaft. Bei offener Volkswirtschaft (Finanzmarkt) können die Investoren bei ihren Investitionen zwischen inländischen und ausländischen Anlagen wählen. Das externe Gleichgewicht auf dem Finanzmarkt besteht aus der Arbitragefreiheit inländischer und ausländischer Geldmarktanlagen.

Die zweite Bedingung lautet so, dass der erwartete Ertrag auf inländische und ausländische Finanzanlagen gleich sein muss. Die zweite Bedingung:

$$(1 + i_t) = (1 + i_t^*) E_t / E_t^e + 1$$

wo i_t der Zinssatz für die inländische Währung, i_t^* der Zinssatz für die ausländische Anlagen ist. Die rechte Seite entspricht den Bruttobetrag der Inlandsanlage und die linke Seite den Bruttobetrag der Auslandsanlage.

$$E = (1 + i / 1 + i^*) E^e$$

wo E ein Wechselkurs ist.⁶

⁶ http://www.weltwirtschaft.net/finance/week_6_mundell-fleming%2002ii.ppt, 20.12.2011

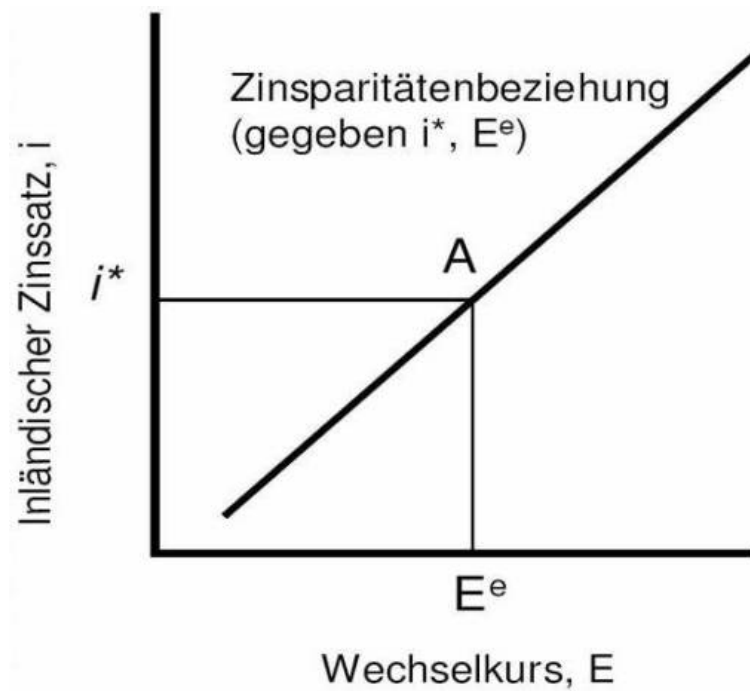


Abb.1: Finanzmarktgleichgewicht⁷

1.6 Spekulation versus Investition

Die Differenz zwischen Spekulation und Investition ist nicht eindeutig. Wir können drei Grunddefinitionen.⁸

Der erste Zugriff spricht über die Spekulation, wenn wir verschiedene Aktiva (wie z.B. Aktien, Obligationen, Währungen, Derivaten u.a.) einkaufen und wir wollen sie in der Zukunft mit dem Ziel des Gewinnes verkaufen. Um die Investition geht es dann, wenn die Markttakteure zum Zweck der Erwerbung der Einkunft von Aktiven einkaufen. Die Einkünfte sind hier Zinsen oder Dividenden. Dieser Zugriff ist aber ein bisschen problematisch, weil die Investition leicht auf die Spekulation verändert werden kann.

Der zweite Zugriff benutzt das Zeitkriterium bei der Unterscheidung der Spekulation und Investition. Die Zeit ist wichtig bei der Haltung der Aktiven. Wenn das Subjekt die Aktiva kurzfristig haltet, dann geht es um die Spekulation und umgekehrt, wenn das Subjekt die Aktiva langfristig haltet, dann ist es die Investition. Aber wir wissen nicht genau, was ist kurzfristig und was langfristig.

⁷ <http://de.wikipedia.org/wiki/Finanzmarktgleichgewicht>, 20.11.2011

⁸ <http://www.libinst.cz/stranka.php?id=22>, 20.11.2011

In dem letzten Zugriff ist Hauptkriterium das Risiko. Wenn wir bei dem Einkauf der Aktiven sagen können, dass wir kein Risiko des Verlustes haben, dann geht es um die Investition.

Die Spekulation definiert Gerhard Aschinger als „jede durch Gewinnstreben motivierte Ausnutzung erwarteter zeitlicher Preisunterschiede eines Gutes auf einem bestimmten Markt. Da zukünftige Preisveränderungen nicht mit Sicherheit vorhersehbar sind, ist Spekulation immer risikobehaftet. Spekulationen in engeren Sinne beinhaltet den Kauf (oder Verkauf) eines Gutes in der Absicht, dasselbe kurzfristig wieder mit dem Gewinn zu verkaufen (oder kaufen). Längfristige Motive sowie die Nutzung eines Gutes sind dabei nicht von Bedeutung.“⁹

Spekulant

Die Spekulanten gehören zu spezialisierten Finanzvermittlern. Die Spekulanten interessieren sich für kurzfristige Gewinne und suchen das Risiko.

Ihre Handelstätigkeit ist auf den Prognosen der künftigen Entwicklung auf Finanzmärkten gegründet. Das wichtigste Merkmal der Spekulanten ist der Grund, warum sie die Aktiven einkaufen. Sie kaufen die Aktiven nicht für einzelne Aktiven oder für die Erträge von Aktiven, aber sie wollen auf der Preisfluktuation (Kapitalertrag erwerben) verdienen. Die beste Zeit für den Einkauf der Aktiven ist, wenn die Preise steigen. Einige Spekulanten handeln in sehr kurzen Intervallen, aber es gibt auch Spekulanten, die langfristig handeln.

Der Hauptbeitrag für die Finanzmärkte ist, dass sie die Liquidität des Marktes erhöhen.

Investor

Der Investor ist das Subjekt mit dem Finanzüberschuss, der seine zeitweilig freie Finanzmittel zu den Subjekten mit dem Finanzüberschuss bietet, damit er später ein Erlös erreicht. Die Investoren interessieren sich an langfristigen Gewinnen.

⁹ Aschinger, G.: Währungs- und Finanzkrisen, Vahlen 2001, S.1.f

Der Investor unterscheidet sich von Spekulant mit dem Motiv der Tätigkeit. Er will den Erlös erreichen, der von einzelnen Aktiven läuft.

Die Investoren kaufen die Aktiven für freie Finanzmittel für längeren Zeitraum ein und sie wollen Gewinn erreichen.

2. Entstehung von Finanzblasen

Die Finanzblase ist dadurch definiert, dass der Wert der Ware (auch Rohstoffen, Dienstleistungen und Wertpapieren) über ihrem inneren Wert liegt, und das in einem mit üblichen Marktschwankungen oder durch Distribution (Verteilung) oder Angebotsengpässe nicht mehr begründbaren Ausmaß.¹⁰

Kleine Blasen auf dem Finanzmarkt sind natürlich, wie zum Beispiel ein Konjunkturzyklus. Auf der anderen Seite sind große Blasen hilfreich für die Ökonomie, weil sie zum schnelleren Fortschritt und zu den Innovationen führen.

2.1 Entwicklungsstufe der Finanzblasen

Die erste Entwicklungsstufe ist durch einen Schock oder ein exogenes Ereignis gekennzeichnet. Die Gewinnaussicht verbessert mindestens in einem Wirtschaftssektor. In hochentwickelten Wirtschaften kann der technische Fortschritt als wichtigster auf das Gesamtsystem einwirkender exogener Ereignis angesehen werden, während in neuen Märkten der Liberalisierung und Deregulierung diese Rolle häufig zukommt.

In der zweiten Entwicklungsstufe entsteht ein Boom. Die Voraussetzung für das Einsetzen des Booms ist, dass die Gewinne aus der Stufe 1 die in anderen Wirtschaftsbereichen entstehenden Verluste übersteigen und auf Grund dessen Produktion und Investition ausgedehnt werden.

In der Stufe 3 kommt zu einer Verstärkung des Booms durch die Erweiterung der Kredittätigkeit.

Bisher steigen die Kurse und alle haben positive Erwartungen. Aus diesem Grund kommt in der Phase 4 zum Konzept der self-fulfilling-prophecy, welches die Kurse nunmehr rein auf spekulativen Erwartungen basierend nach oben treibt. Jetzt entstehen auch die Finanzblasen, die mit einer deutlichen Zunahme der Spekulanten unterstützt sind.

In Stufe 5 werden die Züge der Massenbewegung erkennbar. Hier sind die massenpsychologische Phänomene bedeutend, was den realwirtschaftlichen Bezug verringert und zu einem Wachstum der Finanzblase auf irrationaler Basis führen kann.

¹⁰ http://www.geld.com/fonds/finanzblasen_preis_preisdruck,2573.html, 6.1.2012

Die Entwicklungsstufe 6 ist ein Wendepunkt. In dieser Phase sind die Anlagenerwartungen schon nicht stabil.

In Phase 7 kommt es zu so genanntem Platzen der Blase (der Crash). Der Crash entsteht als logische Konsequenz des in den vorigen beiden Phasen in Gang gesetzten, sich selbst verstärkenden Prozesses und der dadurch ausgelösten Panik der Marktteure.¹¹

2.2 Faktoren für die Entstehung der Finanzblasen

Die Entstehung der Finanzblasen ist durch mehrere Faktoren verursacht und es ist nicht so leicht, alle diese Faktoren zu nennen. Die Finanzblasen und hauptsächlich die größte sind nicht nur mit einem Faktor verbunden, aber mit dem Komplex der Faktoren. Zu diesen Faktoren können zum Beispiel gehören:¹²

- Monetäre Faktoren – Unterstützung der monetären Politik,
- Psychologische Faktoren – kulturelle und politische Veränderungen, die den Unternehmenssektor unterstützen,
- Kulturelle Faktoren – neue Informationstechnologien,
 - wirtschaftliches Nachrichtenwesen,
 - Prognose der Analysten,
- Demographische Faktoren – Zusammenbruch des Populationswachstums,
- Andere Faktoren – Inflation,
 - Börsehandel,
 - Anteilfonds,
 - Hasard,
 - Rentensystem.

Monetäre Faktoren

Monetäre Faktoren sind Faktoren, die die Entstehung der Finanzblasen unterstützen und sie sind direkt aus der Wirtschaft.

Als monetäre Faktoren können wir Liquidität oder schlechte monetäre Politik bezeichnen.

¹¹ Kessler, Ch.: Spekulationsblasen: Ursache für Finanzmarktkrisen oder notwendiges Phänomen wirtschaftlichen Wachstums?, Diplomica 2010, S. 30

¹² SHILLER, Robert J.: *Investiční horečka*. 2.vyd. Praha: Grada, 2010. S. 51 - 84

Die Blase platzt, wenn die Zentralbank die Liquidität aus der Wirtschaft nimmt und mit der restriktiven Politik beginnt. So kann die Zentralbank und ihre schlechte monetäre Politik mit der Entstehung der Spekulationsblasen zusammenhängen.

Große Geldmenge im Umlauf kann mit der Zentralbank angerichtet werden, wenn sie eine expansive Währungspolitik macht. Es ist zum Beispiel dann, wenn die Zentralbank große Geldmenge im Umlauf flüssigmacht oder wenn sie die Zinssätze sinkt.

Mit der großen Geldmenge im Umlauf stimuliert die Zentralbank die Kommerzialbanken zu größeren Anleihen von Finanzmittel und auch zu riskanten Aktiengeschäften. Auf der anderen Seite haben die potenziellen Investoren kein Interesse ihre Finanzmittel in Banken anzulegen, weil die so angelegten Finanzmittel nur minimale Gewinne bringen. Die Investoren investieren lieber ihre freien Finanzmittel auf dem Aktienmarkt oder auf dem Markt mit den Immobilien. Sie bevorzugen die Aktiva, die größere Gewinne bringen. Hier entsteht ein Problem, wenn große Geldmenge in solchen Aktiven investiert ist, die unzureichend sind. Dann steigen die Preise dieser Aktiven künstlich.

Die Zentralbank muss dann ihre expansive monetäre Politik auf der restriktiven Politik verändern. Mit der restriktiven Politik sinkt sie die Geldmenge im Umlauf, was die Zinssätze bewegt. Die Investoren wollen wieder ihre Finanzmittel in der Bank anlegen, weil die Zinssätze steigen und damit steigen auch die Gewinne. Sie haben schon kein Interesse in anderen Aktiven zu investieren. Die Preise dieser Aktiven folglich sinken und die Spekulationsblase platzt.

Die monetären Faktoren und besonders die monetäre Politik sind sehr wichtige Faktoren für die Entstehung der Spekulationsblasen. Die Geldmenge beeinflusst die Investoren und sie investieren ihre Finanzmittel in den Aktiven oder legen in die Bank an. Die Zentralbank spielt bei der Entstehung und bei dem Platzen der Spekulationsblasen eine große Rolle.

Psychologische Faktoren

Weil die Handelstätigkeit auf dem Markt ausschließlich die subjektive Angelegenheit ist, beeinflussen die ökonomische Situation und auch die Entstehung der Finanzblasen die einzelnen Marktteilnehmer mit seinem Verhalten. Die Leute sind nicht fähig, das Niveau des Marktes real wahrzunehmen. Sie bilden sich seine Vorstellung von

dem Niveau und den Preisen auf dem Markt ein, die von realen Preisen unterschiedlich ist. Manche Theorien über die Investoren besagen, dass sie in der Zeit des Booms optimistisch und euphorisch handeln und in der Zeit der Krise nur Panik machen.

Als psychologische Faktoren können wir zum Beispiel diese Faktoren und Theorien bezeichnen:

- Herdenverhalten (Massenpsychose),
- Theorie des größeren Verrücktes,
- Keynes – Investitionspsychologie,
- Kostolany – Börsepsychologie,
- Drasnar – Psychologische Analyse.

Nach Keynes-Theorie der Investitionspsychologie ist der Hauptfaktor, der die Börse beeinflusst, das spekulative Verhalten der Investoren auf dem Markt. Keynes sagt, dass die Investoren die kurzfristige Erträge vor den langfristigen Erträgen bevorzugen. Großer Einfluss auf die Kurse der Finanzaktiven haben die subjektiven Faktoren, die sind:

- Struktur des Eigentums – viele Leute eignen die Aktien und nur einige wissen, wie die Aktien sich richtig bewerten,
- Unsachgemäße Reaktion der Aktienkurse für bestimmte Ereignisse – die Investoren reagieren schlecht, oder überschwänglich auch auf die Situationen, die nicht so wichtig sind,
- Kollektive Psychologie der Vielzahl von den nicht informierten Einzelpersonen,
- Investitionsverhalten, das für die Prognostizierung des zukünftigen Verhaltens der Investoren orientiert ist.

Als Herden können wir Investoren und Fondsmanager bezeichnen, die zu den Hasardgeschäften ohne gute, vertrauenswürdige Informationen und Vorhersagen ohne Verantwortlichkeit beigetragen haben.¹³ Die Herde entscheidet sich, ob investieren oder nicht investieren auf dem Markt auf Grund des Verhaltens eines Investors oder der Gruppe der Investoren. Sie entscheiden sich auch in Ausnahmefällen gegen die eigenen, oft auch besseren Informationen. Einige Investoren sind leicht beeinflussbar und sie investieren schlecht, was auch die wirtschaftliche Situation beeinflusst. Das Herdeverhalten kann aber rational und auch irrational sein.

¹³ Bikhchandani, Sharma, 2000, S. 3

Als irrationales Herdenverhalten können wir eine Situation bezeichnen, wenn weder Rahmenbedingungen noch Informationen das Verhalten der Investoren auf dem Markt erklären können.¹⁴ Das rationale Herdenverhalten ist dann die Lage, wenn wir das Verhalten der Investoren auf dem Grund der Informationen aber der Rahmenbedingungen erklären können.

Einige Autoren sprechen auch über das bewusste und das unbewusste Herdenverhalten. Als bewusstes Herdenverhalten können wir die Situation bezeichnen, wenn die Investoren auf dem Markt bewusst andere nachbilden. Auf der anderen Seite steht das unbewusste Herdenverhalten. Beim unbewussten Herdenverhalten imitieren die Investoren die anderen Investoren, jedoch als Folge der Marktbedingungen.¹⁵

Die Theorie des größeren Verrücktes wurde niemals mit den empirischen Erforschungen bestätigt, aber sie ist bei vielen Investoren sehr beliebt. Nach dieser Theorie entstehen die Spekulationsblasen und blasen sich mit der gefährlich optimistischen Erweiterungen der Marktteilnehmer auf. Diese Marktteilnehmer sind als die Verrückten bezeichnet. Sie kaufen schon überbewertete Aktiven ein und wollen die Aktiven den anderen Verrückten mit dem Gewinn verkaufen. Die Spekulationsblase wächst bis dahin, insofern die Verrückten finden die anderen größeren Verrückte, die noch diese Aktiven auch mit dem höheren Preis kaufen wollen. Dieser Prozess endet, wenn der Verrückte schon nicht seine Aktiven verkaufen kann, schon kein anderer will diese Aktiven für so höheren Preis kaufen.

Die Investoren (Verrückte) wissen, dass die Spekulationsblase auf dem Finanzmarkt wirklich entsteht. Aber si hoffen noch, dass sie ihre schon eingekauften Aktiven für höheren Preise verkaufen und dass sie es noch vor dem Verfall des Finanzmarkts oder der Börse schaffen.

Kostolany in seiner Theorie unterscheidet drei Perioden und zwar: kurzfristige, mittelfristige und langfristige Periode. Er sagt, dass in der kurzfristigen Periode die Aktienkurse mit den psychologischen Reaktionen der Investoren beeinflusst sind. Bei der mittelfristigen und langfristigen Periode geht es um die fundamentalen Kennziffern.

Kostolany spricht über zwei Typen der Börsehandelteilnehmer. Ein Typ sind Spekulanten und anderer Typ die Spieler. Die Spieler verhalten sich emotionell, sie

¹⁴ Nöth,M und Weber,M, 2011

¹⁵ Bikhchandani, Sharma, 2000, S. 13

machen keine fundamentale Analyse vor der Investition, sie entscheiden sich aufgrund des Verhaltens der Anderen und sie zielen auf die kurzfristige Gewinne ab. Als Spieler können wir bis 90 Prozent alle Marktteilnehmer bezeichnen. Die Spekulanten sind auf anderen Seite. Sie orientieren sich nach dem Verstand und nicht nach den Emotionen, sie analysieren alle Investitionen, sie zielen auf die langfristige oder auch mittelfristige Gewinne ab. Die Spekulanten bilden die Minderheit aller Marktteilnehmer, nur zehn Prozent.

Auf der Börse sind die Spekulanten erfolgreicher als die Spieler. Wenn wir die Kursentwicklung voraussagen wollen, es ist sehr wichtig untersuchen, wer die Wertpapiere gerade eignet.

Drasnar geht bei seiner psychologischen Analyse der Kursbewegung aus den menschlichen Eigenschaften aus. Er sagt, dass bei der Entscheidung zwei Eigenschaften grosse Rolle spielen. Diese Eigenschaften sind Angst und Habgier. Die Habgier ist die Sucht der Menschen, etwas eignen. Je mehr sie eignen, desto mehr sie wollen, zum Beispiel wenn sie zwei Autos haben, sie wollen auch andere Autos kaufen. Es ist typische menschliche Eigenschaft. Zweite Eigenschaft ist aber Angst. Die Angst steht auf der anderen Seite gegenüber der Habgier. Die Leute fürchten sich um ihre Finanzmittel, die sie schon eignen und darum investieren sie nicht so oft.

Wenn diese Angst auf dem Markt bei mehreren Marktteilnehmern über die Habgier überwiegt, beginnen die Investoren riskante Aktiven zu verkaufen. Auf dem Markt beginnt der Ausverkauf der Wertpapiere, die Preise sinken und das Angebot der Wertpapiere steigt.

Wenn die Erträge aus den Wertpapieren höher als das Risiko bei der Investierung sind, kaufen die Investoren ein. Wenn das Risiko höher als die Erträge ist, verkaufen die Investoren.

Einige Wirtschaftswissenschaftler denken, dass die psychologischen Faktoren bei der Entstehung der Finanzblase nicht so wichtige Rolle spielen. Ich denke, dass diese Meinung nicht so richtig ist. Ich denke, dass die psychologischen Faktoren eine wichtige Rolle spielen, weil die Investoren ihr Geld investieren und das ist subjektiv beeinflusst. Jeder Investor nimmt jede Investition und auch die Risiko anders wahr. Für einen Investor ist zum Beispiel die Investition in die Immobilien mit großem Risiko verbunden, aber für anderen Investor ist diese Investition nicht so riskant.

Die psychologischen Faktoren sind ein Grundstein für die Entstehung der Finanzkrise und der Finanzblasen. Aber diese Faktoren können nicht ohne passende monetäre Bedingungen existieren.

Kulturelle Faktoren

Die Situation auf dem Markt beeinflussen auch die kulturellen Faktoren, wie die kulturellen Bräuche, Situation in der Gesellschaft, Religion und Sprache. Hier geht es am meisten um die Faktoren, die ganze Welt beeinflussen können und auch großen Einfluss auf die Entstehung der Finanzblasen haben.

Als die Hauptkulturfaktoren in letzten Jahren bezeichnen wir Medien, neue Informationstechnologien (Internet), Wahrnehmung der Gesellschaft und Prognose der Analysten.

Die neuen Informationstechnologien und ihr Wachstum wie zum Beispiel Internet haben großen Einfluss auf die ganze Welt und sie stellen auch große Veränderungen dar. Das hat auch die Entstehung der Spekulationsblase (dot.com – Krise) verursacht. Als neue Technologien, die die Ökonomie und die Welt beeinflussen, sind zum Beispiel Internet, Handy in 90er Jahren oder früher auch die Erfindung des PCs oder Fernsehen. Diese alle Informationstechnologien eröffneten neue Möglichkeiten für viele Leute auf der ganzen Welt. Die Technologien haben nicht nur großen Einfluss nur auf die Leute, aber auch auf den Markt. Nach der Erfindung des Internets entstanden viele neue Gesellschaften und der Markt hat sich vergrößert.

Die Medien haben großen Einfluss auf die Entstehung der Finanzblasen. Dieser Einfluss begann sich schon in Vergangenheit auszuwirken. Es geht um alle Typen der Medien, wie Zeitung, Radiofunk und Fernsehrundfunk.

Schon mit den Zeitungen entstehen große Spekulationsblasen. Die Leute wollen immer neue Informationen wissen und die Medien tragen neue Nachrichten ein. Medien haben die Vorliebe alle Informationen zu übertreiben.

Das beliebte Thema ist auch der Aktienmarkt. Auf dem Aktienmarkt passiert jeden Tag etwas Neues und auch etwas Unerwartetes. Diese Informationen sind wichtig für die Investoren aber in den schlechten Zeiten sind auch für normale Leute interessant.

Medien machen aus jeder kleinen Information eine wichtige Nachricht und damit viele beeinflussen sie viele Leute und verstümmeln die Realität.

Auch die Prognose der Analysten gehört zu den kulturellen Faktoren, die die Entstehung der Spekulationsblasen beeinflussen. Diese Prognosen sind schon heute allseits anwesend.

Die Analysten sprechen oft über gute Situation auf dem Markt auch wenn es nicht wahr ist. Vor dem Platzen der Blase informieren die Analysten schlecht über die Situation, sie raten nicht die Aktiven zu verkaufen oder etwas anders zu machen.

Sie präsentieren nicht die Situation auf Grund der Realität aber es ist alles nur Marketingspekulation.

Zu den letzten kulturellen Faktoren gehört die Wahrnehmung der Gesellschaft. Dieser Faktor ist mit Medien und Internet verbunden. Mit den Veränderungen kommt es auch zu den Veränderungen in der Wahrnehmung der Gesellschaft. Es war zum Beispiel auch damals, wenn das Internet erfunden wurde.

Die Wahrnehmung der Gesellschaft ändern politische und kulturelle Veränderungen, die den Unternehmenssektor unterstützen. In den letzten Jahren geht es hauptsächlich um die Wendung zu dem Materialismus. In der heutigen Welt sind reiche Leute ebenso wie Wissenschaftler und Künstler anerkannt. Das alles führt zum Wunsch der Leute viel Geld zu erreichen. Der Reichtum wird sehr gewünscht. Diese materialistischen Empfindungen können auch die Nachfrage nach den Aktien beeinflussen. Die Aktien müssen aber den langfristigen leichten und schnellen Gewinn sicherstellen.

Die kulturellen Faktoren gehören nicht zu wichtigsten Faktoren. Die monetären und psychologischen sind als wichtiger bemerkt. Als der wichtigste kulturelle Faktor ist nach meiner Meinung die Erfindung des Internets. Es ist eine von der größten Erfindung, die sehr die Leute und die ganze Welt beeinflusst und nicht nur die Finanzblase verursacht.

Demographische Faktoren

Die demographischen Faktoren sind oft eng mit den kulturellen und psychologischen Faktoren verbunden, wenn auch einige Wirtschaftswissenschaftler sie nicht als wichtig betrachten.

Zu den demographischen Faktoren gehört zum Beispiel die Bevölkerungszahl oder Geburtenhäufigkeit.

Die große produktive Population steigert die Nachfrage, Verbrauch und auch die Investitionen, was wir auch bei einigen Spekulationsblasen sehen können, zum Beispiel bei Dot.com-Blase. Die demographischen Faktoren sind nur als sekundäre, nicht so wichtige Faktoren bezeichnet.

Andere Faktoren

Als andere Faktoren, die die ökonomische Situation beeinflussen, können wir zum Beispiel Inflation, Rentensystem oder Anteilfonds bezeichnen.¹⁶

Die Senkung der Inflation hat Einfluss auf Platzen der Finanzblase, weil die Investoren und die Leute glauben, dass die niedrige Inflation gut ist und sie spiegelt eine gute Situation in der Wirtschaft wider.

Als anderen Faktor können wir auch die Handelstätigkeit auf Börsen bezeichnet. Diese Handelstätigkeit steigert sich ständig.

Aber die Entstehung der Spekulationsblasen können auch viele andere Faktoren beeinflussen, von denen wir nichts wissen. Es können viele subjektive und objektive Faktoren sein, die noch nicht entdeckt oder empirisch erläutert sind.

In diesem Teil widmete ich mich den Faktoren, die die Entstehung der Finanzblasen beeinflussen. Wir können nicht genau bestimmen, welche Faktoren wichtig sind und welche nicht. Einige Wirtschaftswissenschaftler finden nur die monetären Faktoren als Hauptfaktoren. Aber es ist nicht gute Meinung, weil wir auch mit anderen Faktoren berechnen müssen, wie zum Beispiel, die kulturellen – Medien und Internet, demographischen – Zahl der Population, psychologischen – Herdenverhalten, Verhalten der Investoren und auch andere Faktoren.

¹⁶ SHILLER, Robert J.: Investiční horečka. 2.vyd. Praha: Grada, 2010, S. 54 – 81

Nach Rapp stimulieren die Entstehung von Finanzblasen auch die externen Faktoren, die in den folgenden Punkten eingestellt sind:¹⁷

- Neue Technologien – Neuentdeckung kann Impuls für die Entstehung von Finanzblasen hervorrufen. Auch in der Vergangenheit waren einige Finanzblasen mit den Neuentdeckungen eingetreten, wie zum Beispiel Dot.com-Blase in USA. Sie war mit der Interneterfindung eingetreten,
- Domino-Effekt – wenn die Blase in einem Land platzt, so werden die verbleibenden Finanzmittel in der anderen Blase in nächstem Land umgesetzt,
- Geldreserve und Zinssätze – die Zentralbank reguliert die Geldmenge im Umlauf durch die Zinssätze. Wenn sie Zinssatz sinkt, so steigert sie die Geldmenge im Umlauf, aber ebenfalls steigert sie die Möglichkeit der Inflation. Die Banken senken die Zinssätze, wenn sie das Wirtschaftswachstum unterstützen wollen. Das kann Boom anregen,
- Entwicklung der neuen Bereiche – Eröffnung der neuen Bereiche für das Wohnungswesen mit guten Klimabedingungen kann als der Anreiz für die Investitionsblasen wirken. Zum Beispiel Boom mit den Grundstücke in California oder Florida,
- Finanzinnovationen – einige Finanzblasen entstehen auf Finanzblasen. Zum Beispiel der Zugang der Beteiligungsgesellschaften.

Zu den Faktoren, auf Grund deren wir die Entstehung der Krise oder die Vergrößerung der Spekulationsblase voraussetzen können, reihen wir:¹⁸

- Verschlechterung der Bilanzen der Finanzinstituten – die Finanzinstituten sind in der Ökonomik sehr wichtig,
- Erhöhung der Zinssätze,
- Erhöhung der Unsicherheit,
- Verschlechterung der Bilanzen der Unternehmungen, wenn die Aktienwerte sich ändern.

¹⁷ RAPP, D.2009.*Bubbles, Booms and Busts*,New York: Copernicus Books,2009, ISBN 978-0-387-876290,S.9

¹⁸ MISHKIN, F.: Financial Policy and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries, Cambridge, 2001, S. 5

2.3 Nutzbarkeit der Finanzblasen

Viele Leute nehmen die Finanzblase nur unzuträglich wahr. Aber diese Ansicht ist nicht richtig. Es ist wahr, dass die Spekulationsblase und Krise nicht positive Sachen für Leute bedeutet, wenn zum Beispiel Vermögenswert und Aktienwert sinkt, Einkünfte steigen nicht, die Arbeit ist unsicher. Die Leute denken, dass nur eine Wirklichkeit gut ist, und zwar die sinkenden Preise der Waren und Dienstleistungen.

Aber das Platzen der Spekulationsblase hat auch positive Folgerungen. Durch die Vergrößerung der Blase steigen die Preise mit der großen Geschwindigkeit. Das Platzen der Finanzblase erniedrigt die Preise, erniedrigt die unnötige Produktion der Wohnungen und Autos. Die Gesellschaften müssen neue nutzbare Waren und Dienstleistungen anbieten, die auch konkurrenzfähig sind. Die Staaten müssen neue Energiequellen und Technologien suchen. Die Leute und die Staaten müssen sich auch von der Krise belehren und sich dessen bewusst werden, dass sie auch in den Zeiten des Wirtschaftswachstums sparen müssen. Dieses gesparte Geld können sie später in den Zeiten der Rezession nutzen, zum Beispiel zur Finanzierung der Verminderung der Kriseauswirkungen oder zur Stimulierung des neuen Anstiegs.

2.4 Auswirkungen der Finanzblasen

Einige Auswirkungen bilden sich schon in der ersten Phase, in der Phase der Entstehung, aber die Mehrheit der Auswirkungen entsteht erst nach dem Platzen der Spekulationsblase.

Zu den negativen Auswirkungen der Finanzblasen gehören:

- Uneffektive Verteilung der Ressourcen,
- Beschleunigung des Wirtschaftskreislaufes,
- Senkung des Vertrauens in das Finanzsystems,
- Personales Unglück.

Personales Unglück

Unter personalem Unglück verstehen wir den Einfluss des Platzens der Spekulationsblase auf die Einzelperson. Wir können unterscheiden zwischen zwei Typen des personalen Unglücks. Erstens ist es Unglück, das die Leute, die Investoren allein verursacht haben. Zweitens geht es um das Unglück, für das die Leute nicht können.

Im ersten Fall die Investoren investieren viele Finanzmittel in die Aktiven und sie verlieren diese Finanzmittel. Sie haben große Erwartungen, dass sie leicht die Gewinne erreichen, aber der Wert der Aktiven sinkt. Es kann auch schlechtere Situation sein, wenn der Investor nicht nur seine Finanzmittel investiert, aber er nimmt noch auch die Darlehen und investiert dieses Geld.

Im zweiten Fall können nicht die Investoren ihr personales Unglück beeinflussen. Hier geht es nicht um die einzelnen Personen und Investoren, aber um die Arbeitnehmer, die im Namen der Gesellschaften auf dem Markt investieren. Wenn sie schlechte Ergebnisse ausweisen, verlieren sie die Arbeit und haben weiter kein Einkommen. Zu dem personalen Unglück kann aber auch mit der Gehaltsenkung kommen, wenn die Akademikern für wenig Geld arbeiten müssen.

Uneffektive Verteilung der Ressourcen

Die uneffektive Verteilung der Ressourcen gehört zu den wichtigsten Auswirkungen der Spekulationsblase. Es geht um die uneffektive Verteilung der Ressourcen, die den Präferenzen der Verbraucher nicht entsprechen.

Wenn die Investoren überwertete Aktiven eignen, fühlen sich reicher als sie in der Realität sind. Sie geben dann viele Finanzmittel aus und es steigert die Konsumation und die Investitionen. Wenn die Spekulationsblase platzt, diese Investoren fühlen sich dann ärmer, weil die Aktiven, die sie eignen, nicht so großen Wert haben, wie sie zuerst denken.

Senkung des Vertrauens in das Finanzsystem

Die Unbestimmtheit des Finanzsystems sinkt das Vertrauen der Investoren und Leute und negativ beeinflusst ihr Verhalten auf dem Finanzmarkt. Es geht darum, dass die Investoren, die in den Zeiten des Anstiegs der Finanzmärkte seine Finanzmittel investieren,

das Vertrauen verlieren, wenn die Situation auf dem Finanzmarkt verschlechtert wird. Sie verlieren alle Finanzmittel und wollen noch nicht weiter ihre Ersparnisse auf dem Markt anlegen. Lieber investieren sie in anderen Aktiven, zum Beispiel Edelmetalle, Immobilien oder sie legen sie nur auf dem Bankkonto an.

Ohne das Vertrauen der Investoren können nicht einfach die Finanzmärkte existieren und sie können nicht normal ihre Funktionen füllen. Die Finanzmärkte haben große Probleme mit dem Rückweg des Vertrauens nach der großen Krise oder nach dem Platzen der Spekulationsblase. Es dauert nicht nur ein paar Tage, wenn die Investoren wieder auf dem Markt investieren wollen. Sie müssen wieder das Vertrauen in den Finanzmarkt und in das ganze Finanzsystem erwerben.

Beschleunigung des Wirtschaftskreislaufes

Die Spekulationen auf den Finanzmärkten verursacht die Beschleunigung und die Frequenz des Wirtschaftskreislaufes. Die Wirtschaftszyklen entstehen in der Ökonomie selbstständig und sie sind nicht verursacht mit dem Marktgeschehen, aber die Expansion und Rezession sind mit dem Marktgeschehen verstärkt.

Wenn die Finanzblase auf dem Finanzmarkt wächst, es handelt sich um die Expansion. Dann platzt die Finanzblase, die Preise der Aktiven sinken und die Zinssätze steigen. Die hohen Zinssätze schieben die Investitionen und den Konsum. Mit diesem Verhalten wird die Rezession in realer Wirtschaft vergrößert.

Im langen Zeitraum wirkt dieser Prozess positiv, zum Beispiel Halten der Überhitzung der Ökonomie und Halten der ungerechtfertigten Investitionen. Aber im kurzen Zeitraum hat es negative Auswirkungen und zwar die Senkung der Konsumation und der Anstieg der Beschäftigung.

Die Auswirkungen der Spekulationsblasen wirken nicht nur auf die Staaten, in welchen die Blase platzt, aber auch auf die andere Staaten auf der ganzen Welt, weil die Ökonomiken der Staaten schon verschalten sind. Es kann dann auch passieren, dass ein Staat mit der guten Ökonomie in die Finanzkrise kommt.

3. Finanzblasen in Vergangenheit

Nicht nur in diesen Zeiten entstehen die Finanzblasen, aber auch schon in der Vergangenheit sind viele Spekulationsblasen oder Krisen entstanden. Einige Blasen waren nicht so schädlich für die Welt oder sie waren nicht so groß, aber einige Blasen können wir als weltweite Blasen bezeichnen. Die erste Finanzblase, die auf der Welt entstand, war die Tulpenzwiebelpekulationsblase in Niederlanden. Hier sind einige Beispiele für die wichtigsten Spekulationsblasen aus der Vergangenheit:

- Jahr 1637 – platzt die erste Blase - Tulpenzwiebelpekulationsblase in die Niederlande,
- Jahr 1720 – Blase mit den Anteilscheinen der Mississippi-Kompanie in Frankreich und auch die Blase mit den Anteilscheinen der South Sea Company in England (Südseeblase),
- Jahr 1873 – Eisenbahnspekulation in Nordamerika,
- 9. Mai 1873 – auch bekannt als Schwarzer Freitag – Gründerkrise in Deutschland,
- 24. Oktober 1929 – auch bekannt als Schwarzer Donnerstag,
- 1970er – Silberkrise in Texas,
- Jahr 1990 – Aktien- und Immobilienblase in Japan,
- Jahr 2000 – Dot.com-Blase,
- Jahr 2007 – Immobilienkrise in USA,
- Und viele andere.

3.1 Tulpenzwiebel-Spekulation

Die Tulpenzwiebel Spekulation (auch als Tulpenmanie oder Tulpenfieber genannt) in Holland war als eine der ersten großen Börsen-Übertreibungen und als erste Spekulationsblase in der Wirtschaftsgeschichte bezeichnet. Sie ist im Jahre 1637 in Holland entstanden.

Der Handel mit den Tulpen entwickelte sich in den Niederlanden im 16. Jahrhundert. Die Tulpen haben zuerst nur mit den Aristokraten oder mit den wohlhabenden Leuten gepflogen. Sie wurden als eine der edelsten Blumen bezeichnet. Diese Blumen

wurden nach Holland aus dem Osmanischen Reich importiert und sie waren in diesen Zeiten vor allem für ihre Neuartigkeit, Exklusivität, aber auch als die Dekorationskraft beliebt. In den Anfängen wurden diese Tulpen nur privat mit den Aristokraten gepflogen und sie wurden nicht auf dem Markt handelt. Es entstanden auch neue wertvolle Sorten. In der Mitte des 16. Jahrhunderts wurden nicht nur zwischen den Aristokraten oder anderen Leute getauscht, aber es begann auch mit der Handelstätigkeit auf dem Markt.

Im Jahre 1670 waren die Tulpen immer mehr beliebter und die Leute kauften mehr und mehr Tulpen ein. Der Handel mit den Tulpen stieg, dadurch auch die Nachfrage und die Preise. Weil die Nachfrage rapid stieg, so keltterten auch die Preise der Tulpen entsprechend in die Höhe. So kam eine typische Spekulationswelle, hier sind die Wirtschaftshäuser als Börse und die Marktteilnehmer als Spekulanten bezeichnet. Für die Tulpenzwiebel heben die Leute tauglich astronomische Preise bezahlt. Zum Beispiel die Sorte Viceroy kostete 4.200 Gulden und die Sorte Admiral von Enchhysen rund 5.200 Gulden, aber für einige Sorten mussten die Einkäufer bis 10.000 Gulden bezahlen, was dem Wert eines Wohnhauses in einem der renommiertesten Wohviertel in Amsterdam entsprach.¹⁹

Einige Investoren begannen schon am Ende des Jahres 1636 ihre Zwiebeln zu verkaufen, aber einige glaubten, dass die Preise der Zweibeln noch weiter steigen können. Die Senkung der Preise begann schon im Jahr 1636, aber nur sehr langsam.

Der Höhepunkt der Tulpenzwiebelspekulation in den Niederlanden kam am 5. Februar 1637 in Alkmaar. Dieser Höhepunkt ist als die Weeskamer-Versteigerung bezeichnet. In Haarlem erweiterten sich die Infomationen über die Unverkäuflichkeit der Tulpenzwiebel. Alle hatten Angst und wollten ihre Vorräte frühestmöglich verkaufen. Nach sechs Wochen senkten die Preise um 90 Prozent.

¹⁹ <http://www.goldunze.de/Die-Tulpenzwiebelspekulation-Z117.html>, 1.1.2012

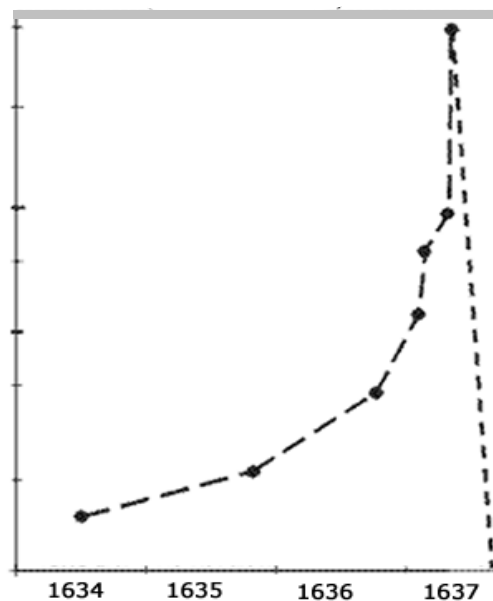


Abb.2: Tulpenzwiebelspekulation in den Niederlanden²⁰

Die zentrale niederländische Regierung wollte nicht zuerst in diesen Handel intervenieren. Sie hatte ein Interesse an dem Kompromis zwischen den Händler, um die Stabilisierung der Preise und Erhöhung des Vertrauens in Tulpen zu erreichen.

Die Tulpenzwiebelspekulation ruinierte alle, die die Tulpenzwiebel in der Zeit des Preisfalles eigneten. Mehrere Investoren von allen Kasten sind ganz verzweifelt und verschuldet verblieben. Die Tulpenzwiebelspekulation hätte nicht nur die Auswirkung auf die Investoren, aber auch auf die ganze niederländische Staatswirtschaft. Die Historiker sagen, dass die Niederlande noch viele Jahre aus dieser Blase ruiniert wurde.

3.2 Südsee-Blase

Die Südseeblase war die erste Blase, die auf dem Finanzmarkt entstand. Diese Blase entstand im 18. Jahrhundert, wenn sich in London eine neue Wertpapierbörse entwickelt hatte, die immer mehr und mehr Anleger anzog. Diese Anleger wollten kurzfristig große Gewinne erreichen. Sie suchten neue Geschäftsfelder, sie investierten in neuen Commoditen, wie zum Beispiel in exotischen Produkten, Rohstoffen, Waren oder

²⁰ <http://www.trimbroker.com/article/financne-vzdelavanie/online-financne-vzdelavanie/obchodujem-tulipanova-mania>, 1.1.2012

Sklaven aus der Südsee. Mit der Investition in diesem verbreiteten Portfolio haben die Investoren gedacht, dass sie kurzfristig viel Geld verdienen und dass sie ohne Risiko investieren.

Der Handel mit den Waren aus der Südsee war nicht mit den Anlegern angeführt. Dieser Handel mit Südamerika war mit einer Gesellschaft (South Sea Company) durchgeführt. South Sea Company, die von der britischen Regierung unterstützt wurde, wurde im Jahr 1711 in England gegründet. Diese Gesellschaft hatte das Monopol für den Handel mit Südamerika. Die Anleger kauften nicht die Aktien der South Sea Company nur für Gewinn ein, aber auch für das Ende des Sklavenhandelsmonopols, welches nur Spanien besaß.

Das Hauptziel dieser Gesellschaft war die Finanzmittel für die Rückzahlung des Zinses aus den Kriegsschulden zu erreichen, die durch den Krieg um die spanische Erbschaft entstanden. Erste Erfolge hatte die Gesellschaft im Jahre 1720, wenn sie die Staatsschulden der Bank of England in Höhe von 9 Millionen Pfund übernahm. Der Ertrag aus den Aktien hat 6 Prozent p.a. erreicht. Die Gesellschaft erhöhte das Kapital und gab neue Aktien aus. Mit der Übernahme weiterer Staatsschulden gab South Sea Company weitere und weitere Aktien aus.²¹

Um die Aktien war in diesen Zeiten großes Interesse. Von ihrer Begründung im Jahr 1711 bis 1719 der Gesellschaft South Sea Company erhöhte das Stammkapital um 1,7 Millionen Pfund. Am Anfang des Jahres 1720 lag der Aktienkurs noch bei 120 Pfund, der Nennwert war 100 Pfund. Während des Jahres 1720 erreichte der Aktienkurs die astronomische Höhe 1.000 Pfund. In diesem Höhepunkt wurde der Führung der Gesellschaft bewusst, dass der Aktienkurs schon nicht höher sein kann und sie begannen mit dem Verkauf der Aktien, weil sie die Weitererhöhung nicht erwarten konnten. Über diesen Verkauf erfuhren aber auch die Investoren und sie begannen auch mit dem Verkauf der Aktien. Dann der Kurs fiel auf den Wert 175 Pfund. Im Dezember 1720 war dieser Wert nur 100 Pfund. Die Preisentwicklung ist auf dem nächsten Bild abgebildet (Bild 2). Die Verantwortung für die Südseeblase in England musste die Führung der Gesellschaft

²¹ <http://www.goldunze.de/Die-Suedsee-Blase-1720-Z116.html>, 1.1.2012

South Sea Company übernehmen. Die Führung des Unternehmens wurde auch juristisch von der britischen Regierung verfolgt.

Berühmtestes Opfer dieses Crashes war übrigens der Physiker Isaac Newton, von dem der Ausspruch stammt: „Ich kann zwar die Bahn der Gestirne auf Zentimeter und Sekunden berechnen, aber nicht, wohin eine verrückte Menge einen Börsenkurs treibt.“²²



Abb.3: Südseeblase in England²³

3.3 Gründerkrach (Gründerkrise)

Die Gründerkrise wurde mit der Reichsgründung in Deutschland im Jahr 1871 verbunden. Die Reichsgründung bedeutete für Deutschland nicht nur einen Höhepunkt der politischen Entwicklung, aber auch das große Wirtschaftswachstum. Deutschland entwickelte sich in diesen Jahren zu einem Industriestaat. Zwischen den Jahren 1871 und 1873 entstanden viele neue Unternehmen, insbesondere die Aktiengesellschaften. Diese Zeiten sind auch mit der großen Erweiterung der Industrieproduktion und mit dem Ausbau der neuen Eisenbahnlinien verbunden.

²² <http://www.stern.de/wirtschaft/news/die-groessten-krisen-an-den-boersen-schwarzer-freitag-tulpen-crash-und-suedsee-blase-1715258-14b5c19f21d1f7c7.html>, 2.1.2012

²³ <http://resobscura.blogspot.com/2011/03/playing-cards-of-south-sea-bubble-1720.html>, 2.1.2012

Zu den auslösenden Faktoren der Gründerkrise gehörten:²⁴

- Diese Krise war nicht nur in Deutschland, aber sie wirkte auf der ganzen Welt, es geht um die Weltwirtschaftskrise,
- Auf Grund der Verflechtung von Banken und Finanzinstituten beeinflussten die ersten Krisenerscheinungen viele Staaten,
- Die schnell steigerte Produktion verhinderte den Abbau von Problemen im Land durch Export,
- Seit Jahr 1868 war eine wachsende Spekulation mit Wertpapieren an Börsen des In- und Auslands zu verzeichnen,
- Übersteigerte Nachfrage nach Kriegsmaterial und Waren,
- Investitionen eines Teils der französischen Reparationen,
- Trotz der Krise werden noch weitere Investitionen bis 1874 vorgenommen (Bau von Eisenbahnen).

Die Gründerkrise in Deutschland (1873) hat folgende Auswirkungen und Ergebnisse bewirkt:²⁵

- Abkehr von Wirtschaftsliberalismus, staatliche Maßnahmen besonders gegenüber der ausländischen Konkurrenz,
- Die Arbeiter und auch die Unternehmen organisierten sich in diesen Zeiten in Parteien oder Gewerkschaften auf der einen Seite und in Unternehmensverbänden auf der zweiten Seite zur Durchsetzung ihrer Interessen und Anforderungen,
- Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in nächsten fünf Jahren,
- Starke Verluste im Kapital- und Börsenbereich. Diese Verluste bedeuteten für unseriöse Unternehmen das Verschwinden von dem Markt,
- Die Zuwachsraten, wie Volkseinkommen und Beschäftigtenzahlen zeigten keine Besonderheiten,
- Das Produktionsvolumen stagnierte bis 1880, das wirtschaftliche Wachstum war bis 1885 niedrig und danach erlebte die Wirtschaft bis zum Ersten Weltkrieg neue Hochkonjunktur,
- Die Preise für gewerbliche Produkte sanken sehr stark.

²⁴ <http://www.poprawka.de/indus/gk.pdf>, 3.1.2012

²⁵ <http://www.poprawka.de/indus/gk.pdf>, 3.1.2012

Die Gründerkrise in Deutschland führte aber auch zu einer weiten Ausbreitung und Radikalisierung des Antisemitismus. Der Antisemitismus stieg, weil der deutsche Fabrikbesitzer von antisemitischen Agitoren dem jüdischen Finanzkapitalisten entgegengestellt wurde. In Deutschland kam es zum Berliner Antisemitismusstreit von Jahr 1879 bis Jahr 1881. Hier wurde die so genannte Judenfrage gestellt.²⁶

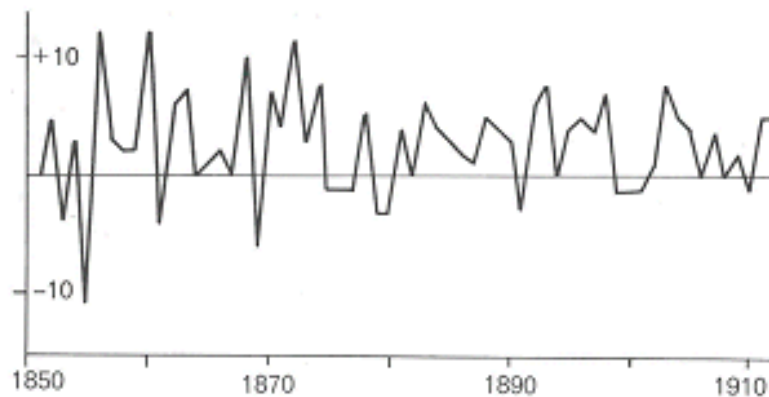


Abb. 38: Jahresraten des wirtschaftlichen Wachstums von 1850 bis 1913 in realen Einheiten

Abb.4: Jahresraten des Wirtschaftswachstum von 1850 bis 1913²⁷

3.4 Große Depression (Great Depression)

Als die große Depression ist die Zeit von Jahr 1929 bis Jahr 1941 in Amerika genannt. Diese Zeit können wir als die schwerste, aber auch wichtigste Wirtschaftskrise in USA bezeichnen. Im Jahre 1929 wurden die goldenen Zwanzigerjahre der wirtschaftlichen Entwicklung beendet. Diese Krise begann in USA, aber sie wuchs in ganzer Welt aus, es war die erste Weltwirtschaftskrise.

In der Zwischenzeit der zwei Weltkriege fand eine sehr große Pleite amerikanisches Wall Street statt. Diese Pleite war mit dem großen Überfall der Aktienpreise am 24.Oktober 1929 angerichtet. Dieser Tag war als Schwarzer Freitag bezeichnet. Die Auswirkung des schwarzen Freitags war die spätere Große Depression, die

²⁶ Hanloser, G.: Krise und Antisemitismus. Eine Geschichte in drei Stationen von der Gründerzeit über die Weltwirtschaftskrise bis heute. Unrast, Münster 2004, ISBN 3-89771-423-X

²⁷ <http://gabrieleweis.de/3-geschichtsbits/histo-surfing/5-neuzeit/5-2-nationalstaatsgruendungen/5-2-2-8-d-kaiserreich-protektionismusschwenk.htm>, 4.1.2012

nicht nur die Vereinigten Staaten aber auch die anderen großen, vor allem europäische Staaten trafen.

Der Beginn der Großen Depression müssen wir noch in den zwanziger Jahren suchen. Das waren die Zeiten nach dem ersten Weltkrieg und die Vereinigten Staaten waren sehr stark in diesen Jahren. USA waren ein Staat mit der größten Produktion auf ganzer Welt, sie produzieren 47 Prozent der ganzen Industrieproduktion. Die amerikanische Wirtschaft boomte auch dank der erhöhten Arbeitsproduktivität und Innovationen. Die Investoren legten ihre Finanzmittel auf dem Markt in den wachsenden Aktien ein. Im Jahr 1924 sah es so aus, dass auf dem amerikanischen Markt ideale Bedingungen waren, wie zum Beispiel unterbewertete Aktien, viele freie Finanzmittel, die Unternehmungen wuchsen. Aus diesen Gründen investierten Leute viele Finanzmittel auf dem Markt. Es kam zu der markanten Erhöhung des Wertpapiergeschäftes, in den Jahren 1928 und 1929 es war mehr als zwei- oder dreimalig.

Als der Beginn der Großen Depression können wir Schwarzen Freitag am 24. Oktober 1929 bezeichnen. Alle Investoren wollten die Aktien verkaufen. Am Dienstag den 29. Oktober kam zur großen Senkung der Preise. Während des Oktobers haben die Preise im Durchschnitt um 37 Prozent gesenkt.



Abb.5: Entwicklung des Aktienwertes in Zeiten der Großen Depression²⁸

²⁸ <http://z.about.com/d/beginnersinvest/1/0/C/H/1929-1933-stock-market-crash.gif>, 5.1.2012

Nach diesem Jahr erfolgten die Jahre, wenn die Börse und die Preise nur sanken. Das absolute Minimum wurde im Jahr 1932 vorgemerkt, wenn Dow Jones Industrial Average nur Wert 42,48 hätte, was nur elf Prozent des Wertes im Oktober 1929 war.²⁹

Die Große Depression wurde erst mit den legislativen Maßnahmen für die Erneuerung und Reform des Wirtschaftssystems durchgemacht.

Die Auswirkungen dieser Krise haben internationale Bemühungen über die Entfernung der Ursachen ausgelöst, die zur Entstehung der Spekulationskrise führten. Im Jahr 1945 entstanden die Institutionen wie Weltbank, Internationales Währungsfond oder Brettonwoodsinstitutionen. Diese Institutionen überwachten die Währungsstabilität und das lineare Wirtschaftswachstum auf der ganzen Welt. Später, im Jahr 1947 wurde GATT (Generall Agreement on Tariffs and Trade – Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen) unterschrieben. Das Abkommen trat am 1. Januar 1948 in Kraft. Das GATT sagte, dass Zölle und andere Hemmnisse im internationalen Handel abgebaut werden müssen.

3.5 Silberkrise

Die Silberkrise oder Silberspekulation wird Mitte der 70er Jahre des 20. Jahrhunderts bis zum Jahr 1980 betrachtet. Diese Krise ist mit zwei Brüdern, Ölmillionären Herbert und Nelson Hunt verbunden. Die Spekulationen dieser Brüder lassen Silberpreis innerhalb von sieben Jahren von 1.50 Dollar auf 50 Dollar steigen. Sie sind als zwei größte Silberspekulanten in die Geschichte eingegangen.

Silber wie auch Gold ist wichtiges Edelmetall. Wenn die Regierung die Silberstandards abgeschafft hat, wurden die großen Mengen Silber freigesetzt. Weil die großen Mengen Silber frei waren, damit der Preis sank. Die niedrigen Preise und große Menge wurden die geringe Silberproduktion beurteilt. Dies führte zu einem Nachfrageüberschuss auf dem Silbermarkt. Der Silbenkurs steigt ein bisschen mit der Inflation infolge der Vietnamkrise (3 Dollar pro Unze).

Die Brüder Hunt, die Millionen aus dem Öl hatten, haben das große, enorme Potenzial auf dem Silbermarkt erkannt. Sie wussten, dass der Silberpreis nur steigen muss.

²⁹ Veselá, J. Investování na kapitálových trzích. Praha, ASPI, 2007. S. 502 – 504.

Sie haben viele, viele Finanzmittel nach dem Einkauf von Silber investiert. Die Experten sagten, dass Herbert und Nelson Hunt etwa 100 Millionen Unzen des Silbers eingekauft haben und der Durchschnittspreis war 10 Dollar pro Unze. Aber nicht nur diese Brüder investierten ihre Finanzmittel auf dem Silbermarkt, aber auch viele andere Anleger. Die Anleger investierten nicht nur in den Silbermünzen, aber auch in andere Typen des Silbers. Der Silberkurs stieg in 70er Jahren nach 52 Dollar pro Unze und der Höhepunkt der Silberspekulationskrise war im Jahr 1980. Nach diesem Höhepunkt wurden die verschiedenen Order für Einkauf und für Verkauf des Silbers ausgenommen. Die zwei Brüder erhielten ein Verbot und sie konnten ihre Vorräte nicht verkaufen.³⁰

In der Reaktion auf diese Ereignisse platzte die Silberblase. Die Brüder Hunt verloren viele Finanzmittel, die sie in Silber angelegt haben, weil sie nicht verkaufen konnten. Den 27. März 1980 ging als „Silver Thursday“ in die Geschichte des Silbermarktes ein – am Ende des Tages sank der Silberkurs auf 10,80 Dollar pro Unze. Um ihre Schulden begleichen zu können, mussten die erwähnten zwei Bruder in den nächsten Jahren komplett ihre Silbervorräte verkaufen. Die Experten sagten, dass sie bis 2 Milliarden Dollar verloren.³¹



Abb.6: Silberpreisentwicklung während der Silberkrise³²

³⁰ <http://www.goldunze.de/Silberspekulation-Z113.html>, 6.1.2012

³¹ <http://www.heise.de/tp/artikel/29/29621/1.html>, 6.1.2012

³² http://www.silber.de/gebrueder_hunt_spekulation.html, 6.1.2012

3.6 Aktien- und Immobilienblase in Japan

Diese Blase ist das bekannteste Beispiel für die Finanzblase in der Geschichte. Diese Aktien- und Immobilienblase in Japan begann in zweiter Hälfte der 1980er Jahre und Japan besann sich noch nicht aus dieser Krise. Die so genannte Gesellschaft G5, die fünf Ländern (Deutschland, USA, Großbritannien, Japan, Frankreich) bilden, vereinbarten sich auf einer Abwertung der Weltreservewährung Dollar gegenüber den anderen Währungen der anderen vier Länder aus G5. Die japanische Währung Yen stieg gegenüber dem Dollar von zwei Jahren um 100 Prozent. Diese Steigerung wurde mit dem Staat und Regierung kontrolliert. Yen wurde durch die Spekulationen angeheizt.

Die japanischen Investoren und Gesellschaften, aber auch internationale Investoren kauften alles (Aktien, Immobilien) ein, was ein Wert in Yen hätte. Sie wollten von der Wertsteigerung und von der Stärke ihrer Währung profitieren. Weil die Nachfrage nach den Immobilien und Aktien weiter stiegen, wuchs ständig auch die Blase.

Die Preise der Aktien wuchsen immer mehr und noch die Aufwertung des Dollars half nicht. Als der Höhepunkt der Japanblase können wir die Zeitspanne bezeichnen, wenn der Wert des Kaiserpalastes im Zentrum von Tokyo genauso viel kostete, wie das ganze Land in Kalifornien in USA zusammen.

Die japanischen Gesellschaften profitierten aus der Wertsteigerung ihrer Aktien und Grundstücke und sie begannen mit den Investitionen auch im Ausland, schon nicht nur in Japan, insbesondere in Südostasien. Sie waren in den USA auf Einkaufs- und Übernahmetour.

Die Situation wurde schlechter und riskant, wenn die japanischen Banken mit der Ausgabe der Kredite begannen, die durch die überwertete Grundstücke und Immobilien abgesichert sein sollte.

Die Aktien- und Immobilienblase in Japan platzte im Jahr 1990. Es wird mit der Senkung der Immobilienpreise begleitet. Die Werte der Immobilien in Japan senkten auf ein Viertel und der Aktienmarkt brach zusammen. Die Banken blieben auf diesen Krediten

sitzen. Mehrere große japanische Banken und Versicherungen gingen Pleite, andere mussten von der Regierung koordiniert werden.

Diese Jahre werden als „Verlorenes Jahrzehnt“ bezeichnet, weil die japanische Ökonomik aber auch ganzes Japan sich aus dieser Krise noch vielen Jahren erholen konnten. In diesen Jahren wurde kein Wachstum (Nullwachstum) vorgemerkt. Die ganze japanische Ökonomik betraf auch große Deflation.

Auf die ökonomische Krise folgte auch die politische Krise. In diesen Zeiten entstand auch große Korruption in Japan.

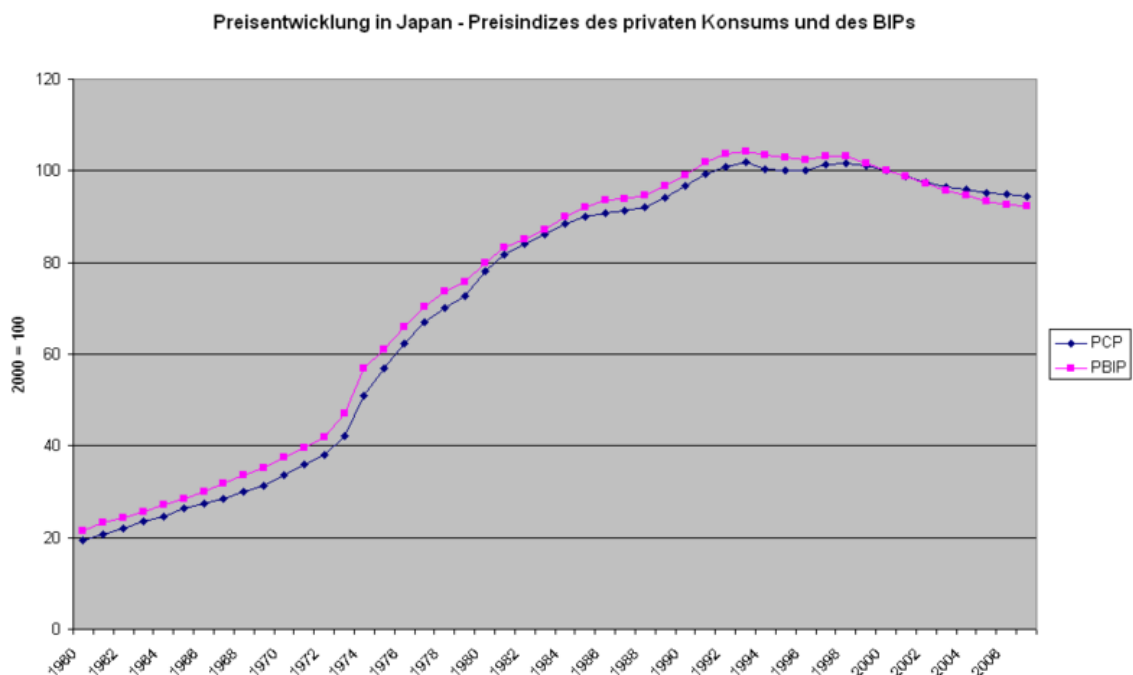


Abb.7: Preisentwicklung in Japan³³

³³ http://alt.wirtschaftsfacts.de/index.php?option=com_content&view=article&id=37:japan-krise&catid=6:finanzkrisen-in-der-geschichte&Itemid=7, 10.1.2012

3.7 Dot.com-Blase

Bei der Dot.com-Blase handelt es sich um einen von den Medien erschaffenen Kunstbegriff für eine im Jahr 2000 weltweit geplatzte Spekulationsblase.³⁴ Der Name Dot.com stammt aus der Internet Domain Endung com.

Die Dot.com-Blase hängt mit der Zeit zwischen Jahren von 1996 bis 2001, wenn es zu dem Aufstieg der Internetgesellschaften kam. Diese Gesellschaften wurden als Dot.com Unternehmen bezeichnet. Die Dot.com Krise führte vor allem zu den Vermögensverlusten in Industrieländern. Die Dot.com Spekulationsblase behinderte die ganze Welt, nicht nur ein paar Staaten. Der größte Markt für Technologiegeseilschaften war die amerikanische NASDAQ.

Der meist betroffene Staat mit der Dot.com-Krise war USA. Aber auch die Staaten in Europe (auch Europa, Deutschland und Slowakei) und Asien wurden mit dieser Krise getroffen.

Diese Krise begann im Jahr 1996. Das amerikanische Handelsministerium sagte, dass in jeden 100 Tagen sich die Internetbenutzer verdoppelten. Mit diesem Trend stieg auch der Internethandel und es hat zu der Entstehung der vielen neuen Gesellschaften beigetragen. Diese Gesellschaften benutzten bei ihrer Handelstätigkeit das Internet immer mehr und mehr.

Die Aktien aller Internetgesellschaften stiegen sehr schnell und die Investoren investieren lieber in mehreren Aktien, Gesellschaften. Es war besser, weil auf dem Markt nur einige starke Unternehmen überleben konnten.

Niedrige Zinssätze in den Jahren 1998 – 1999 halfen noch zum Wachstum des Gründungskapitals der Gesellschaften. Es war besser, die Finanzmittel zur Investierung oder Handelstätigkeit zu nutzen als das Geld auf dem Konto anzulegen. Die Finanzmittel konnten auch in den riskanten Handlungen anlegen sein.

³⁴ Glebe, D.: Börse verstehen, Spinbook 2008, S. 104.

Viele neue Unternehmen, die auf Grund des Internets zu funktionieren begannen, hatten keine Ausstattung und keine Kenntnisse für die Unternehmenstätigkeit. Sie waren erfolgreich nur darum, dass sie in ihrem Firmennamen ein Tittel e- oder .com hatten. Das alles reichte für die Aktiensteigerung auf dem Markt.

Bei der Dot.com- Krise können wir ähnliche Ursachen und Auswirkungen beobachten, wie auch bei anderen Krisen, die mit deren Erfindung etwas Neues für Menschheit gebracht wird. Die ähnlichen Krisen waren zum Beispiel Eisenbahnboom in 40. Jahren des 18. Jahrhunderts, Boom bei der Erfindung der Autos, Radiogeräte, Computers und viele andere für die Leute neue Erfindungen. Wenn es zum Internetboom kam, sprach man über so genannte New Economy. In New Economy war es wichtig, sich auf die Tätigkeiten mit dem Konkurrenzvorteil zu konzentrieren und andere Tätigkeiten auf anderen Gesellschaften zu überlassen (Outsourcing).

Zu den Hauptfaktoren, die zu der Entstehung und zum Platzen der Blase beigetragen haben, gehören.³⁵

- Erfindung des Internets,
- Unverantwortlichkeit der Investitionsbanken,
- Unerfahrenheit der Manager.

Als Hauptfaktor bezeichnen wir die Erfindung des Internets. Ohne Internet konnte nicht die Dot.com-Blase entstehen. Das Internet wurde für die große Masse der Leute erschlossen. Sie sahen in ihm die große Möglichkeit des potenziellen Gewinnes. Die Investoren haben gedacht, dass das Internet uneingeschränkte Möglichkeiten hat und die Aktien der Internetgesellschaften immer nur wachsen werden. In diesen Jahren hatten viele Leute viel Geld und sie wollten dieses Geld investieren. Die Erträge waren durch die Dot.com-Blase sehr hoch, deshalb die Investoren immer neue Projekte suchten, in die sie investieren mochten.

Der nächste Faktor war die Unverantwortlichkeit der Investitionsbanken und die Aufnahme vielen Gesellschaften in NASDAQ. Diese Gesellschaften waren nicht alle gesicherte und zuverlässige, aber auch zweifelhafte und mit dem Risiko verbunden. Von

³⁵ http://www.derivat.sk/files/casopis%202011/2011_Dec_Bublina_3.pdf, 11.1.2012

der Entstehung der Blase mussten viele Gesellschaften von NASDAQ aussteigen, weil sie aufgehört haben, die Bedingungen zu erfüllen. Von Jahr 1996 bis 2000 verließen NASDAQ zusammen 2116 Gesellschaften.

Der letzte Faktor war die Unerfahrenheit der Manager, die diese Gesellschaften führten. Diese Manager waren meistens junge und unerfahrene Leute. Die beginnenden Gesellschaften hatten nur wenige Aktiven und Kapital.

Am 10. März 2000 platzte die Dot.com Blase. Am diesen Tag erreichte der Index NASDAQ Composiet das höchste Niveau, 5048,62 Punkte, was wir auf dem Bild sehen können. Dieser Wert war zweizählig höher als der Wert ein Jahr vorher. Wie wir auf dem Bild sehen können, nach dem 10. März ist der Wert des Nasdaq Index rapid gesunken. Am 15. März hätte der Index den Wert 4580 Punte und im Jahr 2003 war der Wert nur rundherum 1000 Punkte.

Die Folgerungen waren für die Gesellschaften groß. Nach dem Platzen der Dot.com-Blase hatten die Gesellschaften große Probleme mit der Beschaffung des Kapitals aus dem Aktienmarkt. Viele Unternehmungen geraten in die Probleme, weil einige Gesellschaften niemals den Gewinn realisierten oder keine Erträge bekamen. Die Firmen mit den Problemen gingen in die Pleite oder wurden von anderen größeren Gesellschaften gekauft.

Zu den Gesellschaft, die in die Pleite gingen, gehörten:³⁶

- Webvan (1999 – 2001) – die Gesellschaft mit den Online-Nahrungsmittel,
- Pets.com (1998 – 2000) – Bevorratung für die Haustiere,
- Kozmo.com (1998 – 2001) – verschiedene Produkte mit der Lieferung nach Hause,
- Flooz.com (1998 – 2001) – Online-Währung,
- eToys.com.

Der Krach dieser Internet-Unternehmungen verursachte auch die wirtschaftliche Krise und er beeinflusste negativ die ökonomische Situation auf den Märkten. Die

³⁶ http://www.cnet.com/1990-11136_1-6278387-1.html, 11.1.2012

meistgetroffenen Bereiche sind die, die auf den Internetdienstleistungen verbunden wurden, wie zum Beispiel Werbeagenturen. In diesen Zeiten sank auch das Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten, aber auch in der Gruppe G7 (diese Gruppe bilden USA, Deutschland, Japan, Großbritannien, Frankreich, Italien und Kanada).

In den Zeiten nach dem Platzen der Dot.com-Blase hatten die Technologen und die Informatikern die Probleme mit der Beschäftigung. Viele Plätze in diesem Bereich verschwanden.

Manche Gesellschaften, die Dot.com Krise überlebt haben, gehören heute zu den größten Gesellschaften auf der Welt und sie sind sehr erfolgreich. Zu diesen Gesellschaften können wir zum Beispiel eBay, Google oder Yahoo einreihen. Der Aktienwert der Gesellschaft Yahoo war im Jahr 2001 nur 12 Dollar.

Ein Ökonom Robert Schiller aus der Yale-Universität sagte, dass die Dot.com-Blase eine Ursache der Immobilienkrise im Jahr 2007 war. Er behauptet, dass die Leute durch die Dot.com-Krise mit den Aktien ein bisschen investieren gelernt haben und dann wollten auch in etwas anderes, in andere Aktiven ihre Finanzmittel anlegen. Im diesen Fall waren diese Aktiven die Immobilien und so entstand die andere Krise – die Immobilienkrise.



Abb.8: NASDAQ Dot.com - Blase³⁷

³⁷ <http://alt.wirtschaftsfacts.de/images/stories/nasdaq%20dotcom-blase.png>, 12.1.2012

3.8 Immobilienkrise in USA

Die Immobilienkrise in USA entstand im Jahr 2007 und hatte große Folgen nicht nur auf amerikanische aber auch europäische Wirtschaft. Diese Krise erweitert sich von der Immobilienkrise auf große Finanzkrise (Bankenkrise, Wirtschaftskrise) in der ganzen Welt. Wir können auch andere Namen für diese Situation benutzen, wie zum Beispiel: Subprime-Krise, Finanzkrise, Immobilienkrise, Wirtschaftskrise und Weltwirtschaftskrise. Die Ursprünge dieser Immobilienkrise und auch Finanzkrise begannen schon im Jahr 2000.

Als Ausgangspunkt der Immobilienkrise können wir die politische Ausrichtung der Clinton- und Bush-Regierung bezeichnen. Clinton und Bush wollten das Wohneigentum für alle Bürger versichern und die Altersvorsorge stärken. Zur Krise trug auch die expansive Zinspolitik der amerikanischen Zentralbank bei.

Zu dem Höhepunkt der Krise kam mit dem Zusammenbruch der US-amerikanischen Großbank Lehman Brothers im September 2008. Auf dieser Krise nahmen aber auch die anderen Gesellschaften (wie American International Group, Fannie Mae, Freddie Mac, USB, Commerzbank) aber auch die einzelne Staaten teil.

Auf die Entstehung der Immobilienkrise hatten Einfluss mehrere Akteure und Institutionen und das sind:

- Staatliche Institutionen:
 - o Fannie Mae, Ginnie Mae und Freddie Mac,
 - o Politische Einflussnahme:
 - Regierung Bill Clinton (1992 – 2000),
 - Regierung George W. Bush (2000 – 2008),
 - o Die amerikanische Zentralbank – FED,
- Bankensektor,
- Rating-Agenturen.

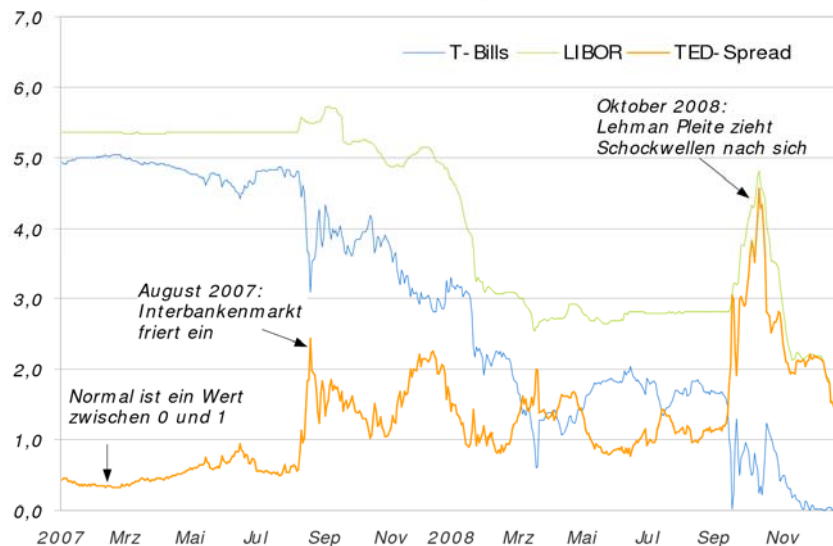
Als die Hauptbausteine dieser Krise können wir bezeichnen:³⁸

- Die Immobilienkäufer wollten ohne Risiko die Immobilien erwerben, weil
 - der Kaufpreis der Immobilien zu 100 Prozent durch Hypotheken finanziert werden konnte und

³⁸ Hollnagel, B.: Relativitätsökonomie, Wiley 2009, S. 145

- die Immobilien für Zinsen und Tilgungen haftete.
- Kreditrisiko-Versicherer übernahmen das Ausfallrisiko von Krediten,
- Die Hypotheken wurden in Anleihen verbriefte, dann aufgeteilt (s.g. tranchiert) und die Tranchen hierarchisch gegliedert. Senior Tranche bekommt das Vorrecht auf alle Zahlungen aus dem gesamten Paket, bis die Ansprüche aus den Zinscoupons und Tilgungsansprüchen vollständig bezahlt sind. Nach der ersten Tranche kam die zweite Tranche, dann die dritte und so weiter zu seinem Recht,
- Viele Institute haben die Zweckgesellschaften gegründet. Diese Zweckgesellschaften besorgten sich Kapital auf dem Finanzmarkt und legten das geliehene Geld an oder vergaben Hypotheken,
- Fremdkapital wirkt als Hebel. Es gab Fonds, die ihr Eigenkapital um das 500-fache mit Fremdfinanzmitteln aufblähten. Entsprechend hoch war das Risikoverhältnis, Chancen,
- Die größte Senior Tranche wurde von den Ratingagenturen wie Standard & Poors und Moody's mit der höchsten Bonitätsstufe bewertet. Es war etwas wie absolut sicher. Jede einzelne Hypothek wurde als riskant bewertet.

Abbildung 3:
Der TED-Spread



Quelle: Federal Reserve, British Banker's Association; Eigene Berechnung

Abb.9: Immobilienkrise in USA³⁹

³⁹ http://www.grin.com/object/document.123264/7300eeb1e3eb9a5026226f305e0d2edf_LARGE.png, 15.1.2012

Viele Geschäfte mit den Immobilien verliefen mir durch die Kredite. Die Leute nahmen die Kredite von den Finanzinstitutionen und kauften die Immobilien. Nach dem zweiten Weltkrieg erlebten die Vereinigten Staaten in Boom im Bauwesen. Die Finanzierungsform war konservativ. Es entstand die klassische Hypothek. Diese Hypothek brauchte 20 Prozent die Kautions. Aber später begannen die Leute und die Finanzinstitutionen mit den Hypotheken spekulieren.

In USA existieren drei Typen der Kredite, und das: Conventional, Interest-Only und Negative Amortization oder die Kredite mit der negativen Amortisation.⁴⁰

Auswirkungen der Immobilienkrise auf dem Finanzmarkt – Vertrauenskrise

Die Hauptauswirkungen der Immobilienkrise auf dem Finanzmarkt sind Probleme mit dem Vertrauen. Die Vertrauenskrise beschränkte sich auf:⁴¹

- Interbankhandel,
- Bank Run,
- Kreditklemme,
- Immobilienfonds.

Als Interbankhandel werden die Geschäfte zwischen den Finanzinstitute mit den Wertpapieren und Geld bezeichnet. Mit der Insolvenz zahlreicher Bankinstitute nach Ausbruch der Immobilienkrise nahm das Vertrauen der Banken untereinander ab. Die große Senkung oder der Verfall der großen Marktteilnehmer bedeutete die Unsicherheit für andere Finanzinstitute. Die Banken wussten jetzt nicht, welche Institute und wie viele fragwürdige Finanzinstrumente eigneten und ob sie sich in Immobilienkrise verstrickt haben.

Diesen Sachverhalt können wir mit TED Spread (Treasury Bill Eurodollar Difference) bezeichnen. Er äußert die Differenz zwischen dem Zinssatz des dreimonatigen LIBOR (London Interbank Offered Rate) und des dreimonatigen Schatzwechsels. Der

⁴⁰ ROBERTS,L.2008. The Great Housing Bubble,Las Vegas: Monterey Cypress Publishing,2008,ISBN 0-615-22693-0, S. 57

⁴¹ http://www.akad.de/fileadmin/akad.de/assets/PDF/WHL_Schriftenreihe/WHL_Schrift_Nr_25.pdf

TED Spread hat im Juni 2006 noch der Wert 0,55 % erreicht, aber im Oktober 2008 war dieser Wert schon 4,64 %, was war der Höhepunkt.⁴²

Die Vertrauenskrise erwischte nicht nur die Bank- und Finanzinstitute, aber auch die privaten Anleger, die auf dem Finanzmarkt handelten, oder seine Ersparnisse investierten. Diese Anleger wollten für ihre Vermögen schnellstens eine Sicherheit zustandebringen und sie begannen ihre Ersparnisse aus der Bank abzukassieren. Sie hatten schon kein Bankvertrauen. In diesem Fall handelt es sich um so genannte Bank Run.

Auf Grund der Probleme mit dem Interbankhandel wurden die Finanzmöglichkeiten der Banken und der Finanzinstituten sehr eingeschränkt. Sie haben Probleme auch zum Beispiel mit der Ausgabe der Kredite für Investoren. Nach dieser Vertrauenskrise wurden auch die Beziehungen zwischen Banken oder anderen finanziellen Institutionen auf der einen Seite und Privatanleger oder Unternehmen auf der zweiten Seite sehr verschlechtert. Die Unternehmen brauchten weitere Kredite für weiteres Wachstum, aber sie verloren schon das Vertrauen in Banken. Diese Situation ist als Kreditklemme genannt. Mit dieser Situation erweiterte die Immobilienkrise auf die Finanzkrise.

Die Senkung der Immobilienpreise und der Ausbruch der Krise führte im Jahr 2008 zu Beschließung und Abwertung von Immobilienfonds.

Auswirkungen der Immobilienkrise auf die reale Wirtschaft

Die Hauptauswirkungen der Immobilienkrise, die auf die reale Wirtschaft wirkten, waren:⁴³

- Konjunktur,
- Insolvenz,
- Automobilbranche.

Die großen Auswirkungen hatte die Immobilienkrise auf die Konjunktur. Das Wirtschaftswachstum war in den Jahren 2004 und 2007 noch durchschnittlich bei 5 %, im

⁴² vgl. Bloomberg/Ted Spread (2000)

⁴³ http://www.akad.de/fileadmin/akad.de/assets/PDF/WHL_Schriftenreihe/WHL_Schrift_Nr_25.pdf

Jahre 2008 3 % und im Jahr 2009 nur bei 0,5 Prozent.⁴⁴ Aus diesen Zahlen können wir sehen, dass die Immobilienkrise den großen Einfall auf das Weltwirtschaftswachstum hat, das jedes Jahr nur sinkt. Der Konjunkturzyklus hat sich resolut verlangsamt.

Die zweite Auswirkung war die Erhöhung der Unternehmen mit der Insolvenz, die im Jahr 2009 eine Zahl von über 1,47 Mio. erreicht.⁴⁵ Die hauptgeschädigte Branche waren: Handel, Instandhaltung, Reparatur von Kraftfahrzeugen und Baugewerbe.⁴⁶

Die große Auswirkung hätte die Immobilienkrise auch auf die Automobilbranche. Zu den bedeutesten Herstellerländern für Kraftfahrzeuge gehören China (mit 18.264.667 Autos, im Jahr 2010), Japan (9.625.940 Autos), USA (7.761.443 Autos) und Deutschland (5.905.985 Autos).⁴⁷ Die Automobilbranche gehört zu der Branche, wo viele Leute arbeiten und dadurch erhöhte die Krise auch die Arbeitslosigkeit.

3.9 Andere und neue Blasen

Die oben genannte Spekulationsblasen sind nicht alle Blasen auf den Finanzmärkte in der Geschichte der Welt. Von der Entstehung der ersten Blase (Tulpenzwiebelpekulationsblase in der Niederlande) entstanden immer auch andere Spekulationsblasen. Auf dem Bild können wir die Zahl der Blasen und der Krisen auf den Finanzmärkte in der Vergangenheit sehen.

Jahre	Zahl der Krisen	Frequenz
1880 – 1913	17	2,61
1919 – 1939	31	8,34
1945 – 1971	38	7,04
1973 – 1997	113	9,84

Abb.10: Frequenz der Finanzkrisen⁴⁸

⁴⁴ EU-Zwischenprognosen 2009

⁴⁵ US Courts / Bankruptcy Statistics 2010

⁴⁶ Destatis / Insolvenztabellen 2010

⁴⁷ <http://oica.net/category/production-statistics/>, 15.1.2012

⁴⁸ HELÍSEK, M.: Měnové krize (empirie a teorie), Professional, Praha, 2004, S. 15

Zu den anderen Spekulationsblasen können wir noch zum Beispiel die Ost-Asienkrise (1997 – Thailand), Blase auf Florida (1920) und viele andere einreihen.

Aber nicht nur in der Vergangenheit entstanden die Finanzblasen. Sie entstehen auch jetzt in der Gegenwart. Zu den potenziellen Blasen, die in den nächsten Monaten oder Jahren platzen können, gehören mehrere Blasen in verschiedenen Bereichen, möglicherweise in Lateinamerika, China, in Rohstoffen, Gold, Öl und Bonds.⁴⁹ Wir können aber auch über China-Blase, Grün-Blase, Dollar- oder Yen-Blase sprechen.

⁴⁹ http://www.er.ethz.ch/interviews/Euro_am_Sonntag_Coverstory6.2010-4.pdf, 15.1.2012

4 Rationale Empfehlungen, Erwartungen und Verhalten der Marktteilnehmer

Mit den Empfehlungen für die Investoren, Finanzvermittler und Marktregler wollen die Ökonomen der Entstehung der Spekulationsblase und damit auch der Finanzkrise verhindern. Sie sagen vor, dass mit diesen Empfehlungen den Fehler aus der Vergangenheit verhindern können und in Zukunft werden nicht die gleichen Ursachen wiederholen.

4.1 Empfehlungen für Investor

In diesem Kapitel will ich mich mit den Empfehlungen für Investoren beschäftigen. Auf der Entstehung der Blasen haben den größten Einfluss die großen Investoren. Sie nutzen die unproportionale Menge des Fremdkapitals aus und nehmen die großen Risiken auf sich, große Gewinne zu erzielen. Ich will hier ein paar Ratschläge für Investoren nennen, wenn sie erfolgreich auf dem Finanzmarkt sein wollen. Zu den Hauptempfehlungen für Investoren gehören:

- Diversifikation des Portfolios,
- Gegen die Masse gehen.
- Bessere Informiertheit ausnutzen.

Die Investoren können das Risiko zerlegen und zwar mit der Diversifikation des Portfolios. Sie müssen viele Arten der Aktiven kaufen, nicht nur einen Typ. Mit der Investierung in mehreren Aktiven kann der Investor das Risiko erniedrigen, weil er einen Teil seiner Finanzmittel in einen Typ der Aktiven und nächsten Teil in anderen Typ der Aktiven investiert. Wenn die Investitionen gut gewählt sind, kann der Investor das Risiko rapid erniedrigen.

Es ist gut, wenn die Investoren das Portfolio wählen, das von den Aktiven mit dem unterschiedlichen Risikomaß besteht. Zum Beispiel einige Finanzmittel investieren in Aktiven mit der sicheren Rentabilitätsrate (Staatsanleihen) und einige in Aktiven mit dem höheren Risikomaß, aber mit der höheren Rentabilität (Aktie, Finanzderivate).

Für die Bildung des Portfolios existieren mehrere Theorien und Prinzipien. Zum Beispiel Benjamin Graham sagte, dass der Investor ein Portfolio 50 Obligationen auf 50 Aktien halten muss. Immer, wenn sich der Wert des einen oder des zweiten ändert, so ändert sich auch das Verhältnis im Portfolio. Dann muss der Investor eingreifen und das Portfolio wieder in Normal zurückbringen. Diese Methode hängt auch mit der Empfehlung – Gegen die Masse gehen, zusammen. Wenn der Aktienwert steigt und der Investor hält sich an dieser Theorie, beginnt der Investor mit dem Verkauf, auch wenn die anderen Marktteilnehmer einkaufen werden.

Die Diversifikation des Portfolios kann nicht nur durch verschiedene Aktiven, aber auch mit dem Einkauf derselben Aktiven in anderer Zeit erzielt werden.

Die zweite Empfehlung für Investoren ist: gegen die Masse gehen. Es geht darum, dass viele Investoren nur dann investieren, wenn auch andere. In der Zeit des großen Wachstums investieren viele Leute auf dem Markt und dann, wenn die Spekulationsblase platzt, verlieren sie alle ihre Finanzmittel. Der gute Investor muss sich richtig entscheiden, wann die richtige Zeit für die Investierung ist und wann er verkaufen muss. Guter Investor muss erwarten und vorhersagen, was passieren wird, wenn zum Beispiel die Aktienpreise sehr schnell steigen. Großer Einfluss auf den Erfolg des Investors hat einzelnes Verhalten und nicht nur die Intelligenz.

Nach Kostolany muss der erfolgreiche Investor diese Eigenschaften haben:

- Weitblick – Investor muss die Zusammenhänge aufnehmen, logisch und unlogisch unterscheiden,
- Intuition – wie Logik, die das Ergebnis der langfristigen Börsen- und Lebenserfahrungen,
- Vorstellungsfähigkeit – Investor kann sich alles vorstellen, auch etwas Gutes und auch Schlechtes.

Wenn der Investor schlecht investiert, dann muss er sich seinen Fehler bekennen und sich belehren aus dieser Situation. Die schlechtesten Eigenschaften, die der Investor haben kann, sind Hartköpfigkeit und Anpassungsunfähigkeit.

Die Spekulanten können wir auch mit vier deutschen G bezeichnen:

- Geld,
- Gedanken,
- Geduld,
- Glück.

Die Investoren sollten nicht nur auf der Börse investieren, wo sie seine Ersparnisse leicht und schnell verlieren können, aber auch auf anderen Stellen. Das große Risiko stellt die Handelstätigkeit auf Kredit dar. Die langfristige Verblichkeit verursacht den riesigen Druck auf die Psychik des Investors.

Auf dem Markt muss sich der Investor dem richtigen Zeitpunkt für Investierung anpassen. Er muss wissen, wann überbewertete Aktiven zu verkaufen und unterbewertete Aktiven einzukaufen sind. Kostolany stellt fest, wer Aktiven eignet und es geht auf Grund der Analyse der Kurse und des Volumens auf dem Markt. Die Kurse können steigen oder senken und das Volumen kann auch nur steigen und sinken. Aus diesen Kombinationen können nur diese Situationen entstehen:

- Kurse und Volumen steigen – die Aktien gehen von den sicheren Hände zu den unsicheren, weil die unsichere Investoren einkaufen, weil die Aktienkurse ständig steigen und sie behaben sich auf dem Grund der anderen Investoren. Die Spekulationsblase wächst und der Markt ist sehr gefährlich und riskant. Mehrere Investoren beginnen mit dem Verkauf der seinen Aktien,
- Kurse sinken und Volumen steigt – auf dem Markt bekam vielleicht die negative Information, die die Panik bereitet hat und die unsichere Investoren wollen ihre Aktien verkaufen. Bei den niedrigen Preise kaufen die rationale Investoren ein, so bei dieser Situation werden die Aktien von den unsicheren zu sicheren Hände übertragen,
- Kurse steigen und Volumen sinkt – diese Situation können wir mit zwei Methoden umschreiben: Spieler haben noch nicht die positive Information bekommen, auf Grund deren sie einkaufen beginnen, oder Spieler einfach nicht mit der Liquidität disponieren. D.h. sie haben keine freie Finanzmittel für den Einkauf der weiterer Aktien,

- Kurse und Volumen sinken – bei dieser Situation kaufen noch nicht die Spekulanten ein. Sie erwarten noch, dass die Preise weiter sinken werden. Es ist sehr möglich, weil bei dieser Situation niemand auf dem Finanzmarkt einkaufen will, so die Preise der Aktien noch sinken.

Die letzte dritte Empfehlung für Investor ist, bessere Informiertheit auszunutzen. Wenn der Investor besser als die Konkurrenz werden will muss er bessere Informationen erreichen und benutzen. Er muss alles über die Gesellschaft, Bereich oder Wertpapiere, in welchen er investiert, wissen. Es ist besser, wenn Leute, die investieren, den Bereich kennen. Sie können dann den Konkurrenzvorteil, wie bessere Informiertheit benutzen.

Es ist sehr gefährlich in Aktien der Gesellschaft zu investieren, über welche wir keine Informationen haben. Vor dem Einkauf der Aktien ist es besser, wenn wir die Gesellschaft und die ganze Finanzsituation der Gesellschaft beurteilen. Leider aber nicht alle Investoren denken auf diese Räte und investieren nur nach anderen Leuten, was nicht gut ist.⁵⁰

Das Platzen einer spekulativen Blase hat reale Folgen auf das Verhalten der Investoren auf dem Markt. Die Höhe der Aktienkursen kann die Entscheidungen der Investoren bei der Investierung beeinflussen. „Ein Rückgang der Aktienkurse, der zu einem Anstieg der Rendite einer Anlage in Wertpapieren führt, kann zur Folge haben, daß Investitionen, deren interne Verzinsung unter der Wertpapierrendite liegt, nicht durchgeführt werden. Gegenüber der vorherigen Ausgangslage mit höheren Aktienkursen sinkt dann die Investitionsquote.“⁵¹

Wenn die Investoren ihre Investitionsentscheidungen an den Aktienkursen ausrichten, so könnte eine Finanzblase, die mit niedrigen Renditen einer Wertpapieranlage verbunden ist, zu den Investitionen führen, die sich nach dem Platzen der Spekulationsblase als unrentabel erweisen. Auf dem Grund der Blase kommt es zu der Fehlallokation von Kapital und in der Korrekturphase folglich zu einem schmerzhaften Strukturwandel.⁵²

⁵⁰ Graham, B: Intelligentni investor, 2007, S. 45

⁵¹ <http://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/40625/1/309588928.pdf>, 16.1.2012

⁵² <http://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/40625/1/309588928.pdf>, 16.1.2012

4.2 Empfehlungen für Finanzvermittler

Die Finanzvermittler gehören auch zu einen aus den Teilnehmern der Finanzmärkte. Ihre Hauptaufgabe ist Übertragung der Finanzmittel von den Teilnehmern mit dem Überschuss zu den Teilnehmern mit dem Defizit und zwar mit den minimalen Transaktions- und Informationskosten.⁵³

Die Finanzvermittler suchen freie Finanzmittel von den Überschussgesellschaften und sie bieten sie dort an, wo die Nachfrage ist. Sie machen es nicht kostenlos, aber sie bekommen für diese Dienstleistungen eine Provision. Diese Provision ist niedriger als die Kosten der Gesellschaften, wenn sie die direkte Finanzierung benutzen. Die Finanzvermittler tragen zur höheren Effektivität der Finanzmärkte, zur höheren Produktivität der Ökonomie und zum Wirtschaftswachstum bei.

Wenn die Finanzvermittler ihre Tätigkeit leisten wollen und den Gewinn erreichen wollen, muss die Nachfrage nach ihren Dienstleistungen existieren. Die zweite Bedingung ist die Existenz der Gesellschaften mit dem Finanzmittelüberschuss. Bei den Spekulationsblasen verlieren die Finanzvermittler das Vertrauen in den Finanzmarkt und sie wollen nicht, haben kein Lust ihre eigenen Finanzmittel in die Risikoaktiven anzulegen. Wenn die Finanzblase platzt, kommt zur Knappheit der freien Finanzmittel und das heißt, daß auch die Finanzvermittler keine Provisionen bekommen. Die Hautaufgabe der Finanzvermittler ist wieder das Vertrauen in den Finanzmarkt zu erneuern.

4.3 Empfehlungen für Marktregler

Der Marktregler stellt die Bedingungen und Spielregeln fest, so dass der Finanzmarkt ohne Probleme und kontinuierlich funktioniert. Er kontrolliert auch, ob diese Regeln mit den Marktteilnehmer abgefüllt sind.

Gegen die Entstehung der Spekulationsblasen können wir auch mit der geeigneten Regulation der Finanzmärkte kämpfen. In diesem Kampf wurden schon diese Politiken geprobt:

- Beschränkung der Investierung auf Kredit,
- Tobin-Steuern,
- Stopp der Handelstätigkeit.

⁵³ VESELÁ, Jitka: Investování na kapitálových trzích, 2007, s. 18

Wir können aber nicht mit Sicherheit sagen, ob es besser ist, die Finanzmärkte zu regulieren oder nicht. Auf diese Frage existiert keine genaue Antwort. Es ist nicht gut, wenn die Marktregler den Markt überreguliert oder auch nicht überreguliert. Die Ökonomen haben die andere Ansichten für die Regulation der Finanzmärkte. Auch die eine Seite die Wahrheit hat, aber auch die zweite Seite.

Die erste Empfehlung ist die Beschränkung der Investierung auf Kredit. Bei dem Einkauf des Finanzinstruments auf Kredit wird ein Teil aus eigenem Aufkommen und ein Teil aus dem Kredit finanziert. Den Kredit bietet der Händler mit den Wertpapieren an. Der Investor bestrebt sich aus dem Hebeleffekt zu profitieren, der dann entsteht, wenn der Einkauf aus eigenem aber auch Fremdaufkommen finanziert wird. Der Hebeleffekt kann größere Gewinne, aber auch größere Verluste bedeuten. Die Investierung auf Kredit steigert das Einkaufen auf dem Bull-Markt, weil der Investor nicht nur mit eigenen Finanzmitteln beschränkt ist. Das steigert noch die Preise. Wenn die Preise sinken, die Investoren, die auf Kredit eingekauft haben, müssen ihre Aktiven verkaufen.

Aus dieser Meinung geht hervor, dass der Einkauf auf Kredit beschränkt sein muss. Aber es existiert kein Nachweis, dass diese Aussage real ist und dass die Beschränkung der Investierung auf Kredit die Volatilität des Marktes verringert hat.

Diese Steuern sind nach dem Ökonom James Tobin benannt. Es geht um die Bestrafung für die Investoren, die spekulativ in Kürze verkaufen. Die Bestrafung hat die Form der Steuerbelastung. Die Tobin-Steuern werden im Jahr 1972 vorgeschlagen, um die spekulative Kapitalbewegung zu senken.

Die erste Möglichkeit, diese Besteuerung zu erreichen, ist diese Steuer auf allen Finanzoperationen zu belegen. Die zweite Möglichkeit ist, die kurzfristigen Kapitalerträge zu besteuern, aber nicht die langfristigen.

Aber auch bei den Tobin-Steuern existiert nicht der Nachweis, dass dieses Instrument die Volatilität der Finanzmärkte sinkt. Wenn diese Steuern eingeführt wurden, waren die Erwartungen sehr hoch, sodass sie große Erträge sicherstellen.

Der von Tobin vorgeschlagene Steuersatz würde auf alle grenzüberschreitenden Geldtransfers auf der ganzen Welt einheitlich erhoben und läge zwischen 0,05 Prozent und 1,0 Prozent.

Viele Kritiker kritisieren dieses Instrument für die Verhinderung der Entstehung der Spekulationsblasen für die schwierige weltweite Umsetzbarkeit. Einige Länder benutzen die Tobin-Steuern und einige nicht.

Der Stopp der Handelstätigkeit oder Circuit breaker ist relativ neues Instrument zu der Beschränkung der Panik auf den Finanzmärkten. Dieses Instrument wurde im Jahre 1987 nach dem Börsenfall eingeführt. Circuit breaker hat das Ziel, die Handelstätigkeit auf dem Börsenmarkt mit den Aktien, Optionen und Futures zeitweilig anzuhalten. Mit dem Stopp der Handelstätigkeit wird auch die Senkung der Kurse angehalten. In der Gegenwart benutzt dieses Instrument die Börse in New York (NYSE) und zwar so, dass die Handelstätigkeit gestoppt wird, wenn Dow Jones Industrial Average Index um 10 % während des Tages bis 14:30 sinkt oder um 30 % jederzeit während des Tages. Dieses Instrument wird aber nicht so oft benutzt. Circuit breaker war nur einmal in der Geschichte zum Stopp der Handelstätigkeit benutzt, und das am 27. Oktober 1997.

Die Zentralbank kann gegen die Krise oder die Blase mit den verschiedenen Möglichkeiten kämpfen.⁵⁴

- Sie kann die entstehende Spekulationsblase im Voraus zum Platzen bringen,
- Sie kann die Preise für Vermögensgüter in ihre geldpolitische Strategie aufnehmen. Sie will mit dieser Maßnahme den möglichen spekulativen Übertreibungen frühzeitig verhindern,
- Oder sie kann auch warten, bis die Spekulationsblase selbst platzt.

⁵⁴ <http://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/40625/1/309588928.pdf>, 16.1.2012

Fazit

In meiner Masterarbeit beschäftigte ich mit den Finanzblasen auf dem Finanzmarkt, mit den Ursachen und mit den Auswirkungen auf den Finanzmarktteilnehmer. Ich interessierte mich um die Finanzmärkte in den Zeiten, wenn sie die große Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit fesseln. Es ist dann, wenn die Finanzkrise entsteht. Ich suchte die Antworten auf die Fragen, die auch die Öffentlichkeit interessieren, wie: Wie entstehen die Finanzblasen? Was für die Ursachen verursachen die Finanzblasen? Welche Auswirkungen auf den Finanzmarkt haben die Finanzblasen? Wie können wir vor den Finanzblasen schützen.

Das Ziel meiner Masterarbeit war nicht nur die Untersuchung der Entstehung der Finanzblasen, aber auch die Empfehlungen für Marktteilnehmer vorschlagen, mit denen sie können der Spekulationblasen im Zukunft verhindern oder die Auswirkungen auf die einzelnen Subjekte des Finanzmarktes minimalisieren.

Meine Masterarbeit habe ich in vier Kapitel verteilt. Am Beginn der Masterarbeit habe ich allgemein der Finanzmarkt definiert. Ich konstatierte, dass der Finanzmarkt aus den drei Märkte (Geld-, Kapital- und Devisenmarkt) zusammengestellt ist. Ich habe hier auch die Risiken, die auf dem Markt entstehen, umgrenzt. Als die letzte, beschriebte ich der Unterschied zwischen den Investoren und Spekulanten. Die Unterschiede sind nicht so genaue und wir können nicht so einfach die Unterschiede definieren. Sie entstehen auf dem Grund des Zeit- und Risikokriteriums.

Im zweiten Kapitel definierte ich, was die Finanzblasen sind. Ich trug mich mit den Ursachen der Entstehung der Finanzblasen und mit den Faktoren, die auf die Entstehung wirken. Ich konstatierte, dass jede Ökonomen über anderen Faktoren sprechen. Einige Ökonomen sprechen über den monetären, psychologischen und kulturellen Faktoren. Aber zum Beispiel Ökonom Rapp spricht auch über den externen Faktoren, die auf die Entstehung der Finanzblasen wirken können. Ich ermittelte auch, dass die Finanzblasen nicht nur negative Auswirkungen, aber auch positive haben, daraus folgt, dass sie auch nutzbare sind.

Im dritten Kapitel beschäftigte ich mit den Finanzblasen in der Vergangenheit, die in der Vergangenheit entstanden und platzten. Ich beschrieb in diesem Kapitel die wichtigsten Finanzblasen. Als die erste Spekulationsblase in der Weltgeschichte entstand und platzte, war die Tulpenzwiebelpekulationsblase in den Niederlanden im Jahr 1637. Ich beschrieb auch viele andere, die wichtig waren. Als die letzte habe ich über die Immobilienkrise in den USA gesprochen, die in die Weltfinanzkrise hinausgewachsen ist.

Im letzten Kapitel beschäftigte ich mit den Empfehlungen für die Marktteilnehmer (Investoren, Finanzvermittler und Marktregler), mit denen sie gegen die Entstehung der Finanzblase kämpfen können. Hier beschrieb ich die Empfehlungen, die auf dem Grund der Vergangenheit, bekannt sind.

Viele Leute aber denken, dass diese Empfehlungen garantiert sind und dass, wenn sich mit diesen Empfehlungen richten werden, dass sie der Finanzblase verhindern können. Sie denken, dass diese Empfehlungen endlich sind. Aber es ist nicht wahr, weil diese Empfehlungen von den Situationen aus der Vergangenheit kommen. Wir können leider nicht definitiv sagen, dass sie der Entstehung der Spekulationsblasen verhindern.

Auf dem Markt tun sich auch unvorhersehbare Situationen, die nicht vorherzusehen aber auch erklären können. So können wir auch nicht die genauen Empfehlungen für die Marktteilnehmer sagen.

Ich hoffe, dass meine Masterarbeit für den Leser interessant war und dass sie zu der Verständlichkeit der Finanzblasen führt. Ich bemühte mich um die Erklärung der Spekulationsblase, der Ursachen, der Auswirkungen und um die Bereitstellung der Empfehlungen für die Marktteilnehmer. Ich denke, dass ich mich mit diesem Thema noch weiter beschäftigen wird.

Resümee

V mojej diplomovej práci sa zaoberám problémom finančných tzv. špekulatívnych bublín na finančnom trhu a ich dopadom na tento trh, ale aj účastníkov trhu, správaním sa účastníkov trhu a odporúčaním pre nich. Ako cieľ som si stanovil vysvetlenie vzniku finančných bublín v minulosti, ale aj v súčasnosti a príčinami ich vzniku. Najdôležitejšiu časť práce tvoria odporúčania pre všetkých účastníkov trhu, čo sú investory, finančné inštitúcie – sprostredkovatelia a regulátory trhov. Svoju diplomovú prácu som rozdelil do štyroch hlavných kapitol.

V prvej kapitole sa venujem základnému definovaniu a vymedzeniu finančného trhu. Finančný trh môžeme označiť ako srdce celého finančného systému, ktorý môžeme definovať ako súbor všetkých trhov s kapitálovým obchodom. Sem môžeme zaradiť peňažný, kapitálový a devízový trh. Devízový trh patria k najlikvidnejšiemu trhu z týchto všetkých trhov. Tento trh je definovaný ako miesto, kde sa spolu stretáva dopyt a ponuka s cudzími menami. Cudzie meny sa vymieňajú za devízový trh.

Finančný trh označujeme ako súbor všetkých transakcií s finančnými transakciami, ktorého úlohy a funkcie pozostávajú z toho, trhového ocenenie finančných prostriedkov aktivovať a podnecovať. Finančné trhy plnia trhovú, alokačnú a oceňovaciu funkciu.

Investovanie na finančných trhoch je spojené s viacerými rizikami. Medzi tieto rizika môžeme zaradiť úverové, trhové, likviditné, operačné a obchodné riziko.

Na finančnom trhu vystupujú viaceré subjekty. Na jednej strane stoja subjekty, ktoré vykazujú nadmerné množstvo finančných prostriedkov a na strane druhej naopak subjekty, ktoré pociťujú deficit finančných prostriedkov. Tieto subjekty sa stretávajú práve na finančnom trhu, kde dochádza k prelievaniu financií od subjektov s nadmernými voľnými zásobami finančných prostriedkov k tým, ktoré ich majú nedostatok. Takáto výmena finančných prostriedkov plní hlavný účel finančného trhu.

Medzi subjekty, teda účastníkov finančného trhu zaraďujeme finančné inštitúcie, subjekty kolektívneho investovania, regulačné orgány a ratingové spoločnosti.

Na finančnom trhu dochádza buď k investíciám alebo k špekuláciám. Definovanie rozdielu medzi špekuláciou a investíciou nie je jednoduché, môžeme ich vyjadriť tromi spôsobmi. Pri prvom spôsobe hovoríme o špekulácii, keď nakupujeme aktíva s cieľom ich v budúcnosti so ziskom predat'. Pri investovaní ide o nakupovanie aktív s tým, že v

budúcnosti nám z nich budú plynúť príjmy, čo môžu byť úroky alebo dividendy. Druhý spôsob rozdeľuje špekuláciu a investíciu na základe časového kritéria. Jedná sa o čas, ktorý účastníci držia dané aktíva. Pokiaľ držia aktíva krátkodobo jedná sa o špekuláciu a naopak, pokiaľ držia aktíva dlhodobo, môžeme hovoriť o investícií. Tretí spôsob definovania rozdielu medzi špekuláciou a investíciou používa ako hlavné kritérium riziko. Ak sa jedná o nákup aktív, kde môžeme povedať, že nie je spojený so žiadnym rizikom, tak ide o investíciu. Ak je tento nákup spojený s rizikom, tak hovoríme o špekulácii.

Špekulanti sa na trhu snažia krátkodobo, čo najviac zarobiť. Nenakupujú aktíva s cieľom ich budúceho výnosu, ale s cieľom ich predat'. Najlepší čas na kúpu aktív je v čase, keď ich ceny začínajú stúpať. Väčšinou obchodujú krátkodobo. Špekulanti prispievajú k zvyšovaniu likvidity na finančných trhoch.

Investori patria k subjektom, ktorí disponujú prebytkom finančných prostriedkov. Nakupujú aktíva s tým cieľom, že im v budúcnosti z nich budú plynúť zisky. Obchodujú väčšinou v dlhodobom horizonte.

V druhej kapitole sa zaoberám samotným vznikom finančných bublín, čo zapríčiňuje ich vznik, faktormi, ktoré ich vznik ovplyvňujú, ale aj dôsledkami, ktoré spôsobujú.

Finančnú bublinu vzniká vtedy, ak hodnota tovaru (služieb, cenných papierov atď) leží nad jeho vnútornou hodnotou, a táto hodnota sa stále neprírodzene navyšuje. Malé bubliny sa na trhoch objavujú bežne, nie je to nič výnimočné. Ako príklad môžeme uviesť konjunktúrny cyklus. Veľké bubliny sa nevyskytujú tak často ako malé. Zanechávajú po sebe ďaleko väčšie následky ako malé, ale možno ich považovať za užitočné pre ekonomiu, pretože spravidla vedú k rýchlemu pokroku a veľkým inováciám. Od zrodenia až po splasnutie musí prejsť finančná bublina viacerými vývojovými stupňami.

Vznik finančných bublín je ovplyvnený viacerými faktormi, ktoré vplývajú priamo alebo nepriamo na ich vznik, a preto nie je ľahké správne vymedziť všetky tieto faktory. Tie najväčšie bubliny nie sú spravidla ovplyvnené iba jedným faktorom, ale pri ich vzniku im pomáha viacero faktorov. Medzi tieto faktory zaradíme:

- Monetárne faktory – zlá monetárna politika v štáte, problémy s likviditou,
- Psychologické faktory – stádovité správanie, teória väčšieho blázna, Keynesova investičná psychológia, Kostolanyho burzová psychológia a Drasnarova psychologická analýza,

- Kultúrne faktory – vynájdenie nových informačných technológií (v súčasnosti najmä vynájdenie internetu), média, vnímanie spoločnosti, prognózy analytikov,
- Demografické faktory – vývoj populácie, pôrodnosť, zamestnanosť,
- Ostatné faktory – inflácia, obchod na burze, podielové fondy, hazard, dôchodkový systém.

Podľa Rappa stimulujú vznik finančných bublín okrem spomenutých faktorov aj faktory externé:

- Nové technológie,
- Domino-efekt – pokiaľ preskne bublina v jednej krajine, tak sú zostávajúce finančné prostriedky prenesené do inej bubliny v inej krajine,
- Peňažné rezevy a úrokové miery – centrálna banka reguluje množstvo peňazí v obehu pomocou úrokových mier. Pokiaľ zníži úrokové miery, tak sa zvýši množstvo peňazí v obehu, ale tým sa zvýši aj možnosť inflácie. Banky znižujú úrokové miery keď sa snažia nakopnúť hospodársky rast krajiny,
- Rozvoj nových oblastí – napríklad nové byty a domy na bývanie s dobrými klimatickými podmienkami,
- Finančné inovácie.

Finančné bubliny nemôžeme označiť len ako niečo zlé. Na jednej strane je pravda, že vedú ku krachu danej ekonomiky, prichádza k úpadku a poklesu hospodárstva celej krajiny alebo dokonca aj celého sveta. Avšak na druhej strane poskytujú finančné bubliny aj pozitívne dôsledky. Ako pozitívne dôsledky splasnutia finančnej bubliny určite môžeme označiť znižovanie cien tovarov, služieb a nehnuteľností, znižovaniu nepotrebné a nadbytočnej produkcií, nadbytočnej výstavbe. Spoločnosti sa musia snažiť opäť získať svojich zákazníkov, musia vyrábať nové produkty, poskytovať nové služby.

Ako som už spomínal, splasnutie bubliny je spojené aj s negatívnymi dopadmi na finančný trh, a na všetkých zúčastnených. Medzi negatívne dôsledky splasnutia finančnej bubliny zaradujeme:

- Neefektívne rozdelenie zdrojov,
- Zrýchlenie hospodárskeho cyklu,
- Osobné nešťastie,
- Zníženie dôvery vo finančný systém.

V tretej kapitole som popísal hlavné finančné bubliny v minulosti, od prvej až po posledné, ktoré vznikajú v súčasnosti alebo momentálne ešte nespľasli. Najviac som sa zaoberal týmito finančnými bublinami:

- Tulipánová bublina,
- Bublina Juhomorskej spoločnosti,
- Zakladateľská, počiatočná kríza,
- Veľká depresia,
- Strieborná bublina,
- Bublina s akciami a nehnuteľnosťami,
- Dot.com bublina,
- Kríza s nehnuteľnosťami, finančná kríza.

Ako prvá kríza vôbec na svete je označovaná práve tzv. Tulipánová bublina z Holandska, ktorá spľasla už v roku 1637. Tulipány respektíve tulipánové cibulky na začiatku si mohli dovoliť na začiatku iba majetnejší ľudia. Tieto kvety boli označované ako veľmi vzácne a ušlachtilé. Do Holandska boli importované z Osmanskej ríše a stali sa obľúbené najmä kvôli svojej exkluzivite, novosti ale plnili aj dekoračnú funkciu. Aristokrati nakupovali tulipánové cibulky, ktoré neskôr pestovali a vymieňali si ich medzi sebou. Tým sa začala obchodná činnosť na trhu.

Postupom času sa tulipány stali čím viac tým obľúbenejšie a ľudia nakupovali viac a viac tulipánov. Tým stúpal dopyt po nich, čo zapríčiňovalo aj zvyšovanie cien. Dospelo to až do štádia, keď za jednu cibuľku tulipánov boli ľudia schopní zaplatiť astronomické ceny. Konečná a najvyššia cena sa pohybovali vo výške až 10.000 guldenov (holandská mena) za jednu cibuľku. Táto cenu dosahovala úroveň jedného domu v luxusnej štvrti v Amsterdame.

K vrcholu prišlo 5. februára 1637 v Alkmaare, keď boli rozšírené informácie, že tulipány sa stali nepredajné. Majitelia dostali strach a snažili sa svojich zásob zbaviť a čo najskôr zbaviť. Cena začala prudko klesať, keď za 6 týždňov klesla až o 90 percent z jej vrcholovej ceny. Vláda holandskej republiky najskôr nechcela do diania na trhu zasahovať. Vláda chcela, aby kompromis na trhu dosiahli sami obchodníci, a tým by sa stabilizovali ceny a zvýšila by sa dôvera v tulipány.

Tulipánová bublina, nazývaná aj tulipánová horúčka, zruinovala všetkých, ktorí vlastnili v tom čase tulipánové cibulky. Jej dôsledky nezasiahli len investorov, ale celé štátne hospodárstvo Holandskej republiky. Odborníci hovoria, že Holandsko sa ešte dlho po spľasnutí tejto bubliny nevedelo spamätať z tejto situácie.

Ako jedna z najväčších kríz, ktorá sa nás momentálne stále dotýka je kríza, alebo bublina na trhu s nehnuteľnosťami, ktorá sa rozšírila z USA do celého sveta. Táto bublina praskla v roku 2008. Táto kríza sa preniesla z trhu s nehnuteľnosťami na celý finančný trh a vznikla veľká celosvetová finančná kríza. Začiatky tejto krízy siahajú už do roku 2000 a je úzko spojená aj so spľasnutím ďalšej bubliny (Dot.com bublina).

Ako počiatočný bod tejto bubliny môžeme označiť politické nariadenia Clintonovej a Bushovej vlády, ktorí chceli zabezpečiť bývanie pre všetkých občanov USA. Ku kríze prispela aj expanzívna politika úroková politika americkej centrálnej vlády.

K vrcholu krízy prišlo v roku 2008 spolu s krachom veľkej americkej banky Lehman Brothers v septembri tohto roku. Ale nie len táto banka mala za príčinu kolaps celého finančného systému, medzi ďalšie spoločnosti môžeme zaradiť aj AIG, Fannie Mae, Freddie Mac, USB, Commerzbank, ale aj samostatné štáty.

Ako základné kamene, teda dôvody, ktoré mali za príčinu vznik a nafukovanie tejto bubliny sa zaraďujú:

- Ľudia chceli nadobudnúť nehnuteľnosti bez toho, aby niesli volaké riziko. Tieto nehnuteľnosti financovali v plnej sume z úverov,
- Poisťovatelia úverových rizík preberali na seba riziko pri neschopnosti splácať úver investormi,
- Hypotéky boli zaručené úvermi, ktoré boli následne rozdelené a jednotlivé časti pôžičky (tranche) hierarchicky podelené,
- Mnohé inštitúcie si založili tzv. účelové spoločnosti, ktoré mali za úlohu obstarávať kapitál na finančnom trhu a ukladali požičané peniaze, alebo vydávali hypotéky,
- Cudzí kapitál pôsobil ako páka. Existovali fondy, ktoré vlastný kapitál s cudzími finančnými prostriedkami päťstónásobne nafúkli,
- Najväčšie Senior Tranche boli ratingovými agentúrami ohodnotené najvyššími stupňami, čo znamenalo že boli úplne bezrizikové. Každá hypotéka bola označená na rizikový.

Kríza s nehnuteľnosťami mala tak dopad na finančný trh, ako aj na reálne hospodárstvo. Hlavný problém na finančnom trhu bol problém s dôverou. Kríza s dôverou sa obmedzovala na problémy s medzibankovým obchodom, tzv. Bank Run, úroveň a fondy s nehnuteľnosťami. Medzi dopady na reálne hospodárstvo krajiny patria problémy s konjunktúrnym cyklom, insolvenciou a s automobilovým priemyslom.

Nielen v minulosti vznikali krízy, či už menšie alebo väčšie, ale aj teraz v súčasnosti vznikajú nové a nové bubliny, ktoré sa nafukujú a je možné, že príde v najbližšej dobe k ich prasknutiu. K potenciálnym bublinám, ktoré môžu v nasledujúcom období prasknúť patria bubliny v rôznych oblastiach, ako sú napríklad obchod so surovinami, so zlatom, ropou, štátnymi dlhopismi, ale aj problémy s dolárom.

V poslednej štvrtej kapitole sa venujem očakávaniam a odporúčaniam pre investorov, finančných sprostredkovateľov a pre regulátorov trhu. Týmto odporúčaniami sa snažia všetci vyhnúť vzniku nových a nových bublín. Tieto odporúčania vznikli na základe sledovania minulosti a ekonómovia nechcú aby sa podobné chyby opakovali aj v súčasnosti.

Investori by sa mali pri investovaní najmä zamerať na diverzifikáciu svojho portfólia a neinvestovať svoje voľné finančné prostriedky do jednej komodity. Rozložia svoje riziko do viacerých aktív, investujú napríklad do bezrizikových, ale menej výnosných aktív, ako sú štátne dlhopisy a časť svojich zdrojov investujú napríklad do akcií, ktoré sú rizikovejšie, ale dosahujú vyššie zisky. Ako ďalšie odporúčania pre správanie sa investorov môžeme označiť využívanie väčšej informovanosti a spôsob investovania „proti davu“.

Finanční sprostredkovatelia taktisto patria k účastníkom finančného trhu. Ich úloha je dopomáhať k prenášaní voľných finančných prostriedkov od spoločností z prebytkom finančných prostriedkov k spoločnostiam s ich deficitom. Samozrejme tieto služby neponúkajú zadarmo, ale získavajú za to určitú odmenu. Pokiaľ chcú finanční sprostredkovatelia zarábať, musí existovať dopyt po ich službách a musia existovať spoločnosti, ktoré vykazujú prebytok voľných finančných prostriedkov. V čase splasnutia bubliny, keď spoločnosti majú problémy s financiami a často nevykazujú žiadne finančné prostriedky, majú problémy aj finanční sprostredkovatelia, ktorí tým pádom nemajú prácu a strácajú dôveru. Ich hlavnou úlohou v čase krízy je získať si stratenú dôveru naspäť.

Ako poslední pôsobia na trhu organizácie, ktoré tieto trhy regulujú. Medzi hlavné odporúčania pre regulátorov, ktoré boli už v minulosti vyskúšané, patria: obmedzenie investovania a nakupovania na úver, Tobinove dane a zastavenie obchodnej činnosti.

V mojej diplomovej práci som popísal hlavné finančné bubliny, ktoré vznikali v minulosti, a ich dopady na finančný trh a jeho finančných účastníkov. Venoval som sa aj príčinám vzniku finančných bublín, faktorom, ktoré ich vznik ovplyvňujú a dopadom, ktoré spôsobujú. V poslednej kapitole som ponúkol odporúčania, ktorými by mohli účastníci trhu predísť vzniku finančných bublín. Tieto odporúčania však nemožno označiť za ohraničené a za sto percent úspešné, pretože pri každej bubline vznikajú nové a nové situácie, ktoré pred tým nevznikali.

LITERATURVERZEICHNIS

Aschinger, G.: Währungs- und Finanzkrisen, Vahlen 2001, S1.f, ISBN 978-3-8006-2629-8

Farias, F.: Instabilität von Finanzmärkten und Funktion der internationalen Organisationen, Grin, 2009, ISBN 978-3-640-86655-7

Gärtner,M., Lutz,M.: Makroökonomik flexibler und fester Wechselkurse, Springer, 2009, ISBN 3-540-40707-3

Glebe, D.: Börse verstehen, Spinbook 2008, S. 104. ISBN 978-3-8370-7496-3

Graham, B: Inteligentní investor, Praha: Grada 2007, ISBN 9788024717920

Hartwig, Thieme: Finanzmärkte: Funktionsweise, Integrationseffekte und ordnungspolitische Konsequenzen, Lucius und Lucius Verlag, Stuttgart, 1999,ISBN 3-8282-0094-X

Hanloser, G.: Krise und Antisemitismus. Eine Geschichte in drei Stationen von der Gründerzeit über die Weltwirtschaftskrise bis heute. Unrast, Münster 2004, ISBN 3-89771-423-X

HELÍSEK, M.: Měnové krize (empirie a teorie), Professional, Praha, 2004

Hollnagel, B.: Relativitätsökonomie, Wiley 2009

JÍLEK, Josef: *Finanční trhy a investování*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. 648 s. ISBN 9788024716534.

Kessler, Ch.: Spekulationsblasen: Ursache für Finanzmarktkrisen oder notwendiges Phänomen wirtschaftlichen Wachstums?, Diplomica 2010, S. 30 ISBN 978-3-8366-4381-8

KOSTOLANY, André: Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty. 2.vyd. Havlíčkův Brod: Tisk THB 2004. 207s. ISBN 8023859692

MISHKIN, F.: Financial Policy and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries, Cambridge, 2001

RAPP, D.2009.Bubbles, Booms and Busts,New York: Copernicus Books,2009, ISBN 978-0-387-876290

ROBERTS,L.2008. The Great Housing Bubble,Las Vegas: Monterey Cypress Publishing,2008,ISBN 0-615-22693-0

SHILLER, Robert J.: Investiční horečka. 2.vyd. Praha: Grada, 2010. 293 s. ISBN 9788024724829

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007. 703 stran. S. 22-23. ISBN 9788073572976

Internetseiten

VGL.URL: http://www.weltwirtschaft.net/finance/week_6_mundell-fleming%2002ii.ppt

VGL.URL: <http://de.wikipedia.org/wiki/Finanzmarktgleichgewicht>

VGL.URL: <http://www.libinst.cz/stranka.php?id=22>

VGL.URL: http://www.geld.com/fonds/finanzblasen_preis_preisdruck,2573.html

VGL.URL: <http://www.goldunze.de/Die-Tulpenzwiebelspekulation-Z117.html>

VGL.URL: <http://www.trimbroker.com/article/financne-vzdelavanie/online-financne-vzdelavanie/obchodujem-tulipanova-mania>

VGL.URL: <http://www.stern.de/wirtschaft/news/die-groessten-krisen-an-den-boersen-schwarzer-freitag-tulpen-crash-und-suedsee-blaste-1715258-14b5c19f21d1f7c7.html>

VGL.URL: <http://resobscura.blogspot.com/2011/03/playing-cards-of-south-sea-bubble-1720.html>

VGL.URL: <http://www.poprawka.de/indus/gk.pdf>

VGL.URL: <http://gabrieleweis.de/3-geschichtsbits/histo-surfing/5-neuzeit2/5-2-nationalstaatsgruendungen/5-2-2-8-d-kaiserreich-protektionismusschwenk.htm>

VGL.URL: <http://z.about.com/d/beginnersinvest/1/0/C/H/1929-1933-stock-market-crash.gif>

VGL.URL: <http://www.heise.de/tp/artikel/29/29621/1.html>

VGL.URL: http://www.silber.de/gebrueder_hunt_spekulation.html

VGL.URL:
http://alt.wirtschaftsfacts.de/index.php?option=com_content&view=article&id=37:japan-krise&catid=6:finanzkrisen-in-der-geschichte&Itemid=7

VGL.URL: http://www.derivat.sk/files/casopis%202011/2011_Dec_Bublina_3.pdf

VGL.URL: http://www.cnet.com/1990-11136_1-6278387-1.html

VGL.URL: <http://alt.wirtschaftsfacts.de/images/stories/nasdaq%20dotcom-blase.png>

VGL.URL:
http://www.grin.com/object/document.123264/7300eeb1e3eb9a5026226f305e0d2edf_LA_RGE.png

VGL.URL: <http://oica.net/category/production-statistics/>

VGL.URL: http://www.er.ethz.ch/interviews/Euro_am_Sonntag_Coverstory6.2010-4.pdf

VGL URL: <http://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/40625/1/309588928.pdf>