

Bachelorarbeit

Finanzkrisen verstehen! Minskys Theorie der finanziellen Instabilität und ihre Anwendung auf die Finanzkrise von 2007

Bearbeitet von
Patrick Voßkamp

Erstauflage 2014. Taschenbuch. 48 S. Paperback

ISBN 978 3 95820 069 2

Format (B x L): 19 x 27 cm

[Wirtschaft > Finanzsektor & Finanzdienstleistungen: Allgemeines > Finanzkrisen](#)

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Leseprobe

Kapitel 2.1.2, Die Rolle der fundamentalen Unsicherheit:

Minsky zufolge ist die Einführung der Unsicherheit in die makroökonomische Theoriebildung eine der wichtigsten Leistungen von Keynes, so dass er zu folgendem Schluss kommt: 'Keynes without uncertainty is something like Hamlet without the Prince' (1975, S. 57). In der neoklassischen Theorie ist die Entscheidungsfindung ein rein formaler Prozess, in dem sämtliche Alternativen herangezogen und deren Barwerte unter Beachtung der jeweiligen Eintrittswahrscheinlichkeiten bewertet werden können (vgl. Akerlof und Shiller 2009, S. 32). Keynes postuliert hingegen, dass Investoren keine wahrscheinlichkeitsbasierten Aussagen über die Profitabilität eines geplanten Investitionsprojekts treffen können. Stattdessen handeln Investoren unter fundamentaler Unsicherheit. Die Resultate hängen häufig von nicht vorhersehbaren Umständen in relativ ferner Zukunft ab (vgl. Keen 2011, S. 226). Keynes beschreibt Unsicherheit wie folgt:

'By uncertain knowledge ... I do not mean merely to distinguish what is known for certain from what is only probable. The game of roulette is not subject, in this sense, to uncertainty. ... [T]he expectation of life is only slightly uncertain. ... The sense in which I am using the term is that in which the prospect of a European war is uncertain, or the price of copper and the rate of interest twenty years hence, or the obsolescence of a new innovation. About these matters there is no scientific basis on which to form any calculable probability whatever. We simply do not know.'
(1937, S. 213f.)

Unsicherheit spielt bei (a) den Finanzierungsstrukturen der Wirtschaftsakteure sowie (b) auf Finanzmärkten eine hervorzuhobende Rolle (vgl. Minsky 1975, S. 67).

(a) Die Finanz- oder Bilanzstruktur von Wirtschaftsakteuren ergibt sich aus dem Zusammenspiel der Aktiva und Passiva. Diese werden von Minsky in der Terminologie von Keynes als Annuitäten betrachtet, da sie Zahlungen über eine fixe oder variable Periode begründen (vgl. Minsky 1986, S. 194). Eine zu einem bestimmten Zeitpunkt bestehende Bilanzstruktur beinhaltet die Verbindlichkeiten aus vergangenen Investitionsentscheidungen, während aktuelle Investitionsentscheidungen die Verbindlichkeitsstruktur der Zukunft determinieren (vgl. Minsky 1982a, S. 19). Aktiva und Passiva unterscheiden sich oft in ihrer Fristigkeitsstruktur. So werden Investitionen häufig mit kurzfristigem Fremdkapital finanziert, welches Zahlungsansprüche auf das langfristige Anlagevermögen besitzt (vgl. Dymski und Pollin 1992, S. 30). Zukünftige Cashflows aus den Aktiva sind dabei von Einschätzungen über die Zukunft abhängig und folglich unsicher. Vertraglich vereinbarte Zahlungsansprüche bestehen hingegen auch für den Fall, dass ein Investitionsprojekt fehlschlägt (vgl. Minsky 1986, S. 219). Investitionen beeinflussen also die heutige und zukünftige Finanzierungsstruktur und erhöhen über die damit verbundene Unsicherheit die Risiken des Unternehmens (Insolvenzrisiko) als auch des Kapitalgebers (Ausfallrisiko) (vgl. Dymski und Pollin 1992, S. 30).

(b) Unternehmen können neben der Diversifikation von Aktivitäten auch Finanzmärkte nutzen, um sich gegen Risiken aus Investitionsprojekten abzusichern, bspw. durch Ausgabe von Eigenkapitalanteilen oder Absicherungsgeschäfte. Auf dem Sekundärmarkt können

Wirtschaftsakteure zudem mit Finanzprodukten handeln und damit ein dem eigenen Risiko-/Renditeprofil entsprechendes Portfolio konstruieren. Unsicherheit besteht aber weiterhin: Erstens besteht ein Ausfallrisiko auf die Residualansprüche von Anteilseignern. Im Falle einer negativen wirtschaftlichen Entwicklung kann es zu Zahlungsausfällen kommen, was bei hohen und / oder breit gestreuten Ausfällen eine Kettenreaktion über die Interdependenz der Bilanzstrukturen, z.B. von Finanzinstitutionen, auslösen kann. Damit stellen Finanzmärkte den Kanal dar, durch den ex ante gefasste Erwartungen und darauffolgende Cashflows Einzelner ex post auf das Finanzsystem als Ganzes wirken können (vgl. Dymski und Pollin 1992, S. 31). Dennoch kann Diversifizierung insgesamt zu mehr Sicherheit verhelfen und dazu beitragen, Unsicherheit abzubauen. Zweitens besteht aber zusätzlich, durch die mögliche Schwankung der Vermögenspreise, ein Marktrisiko. Eine Absicherung hiergegen ist schwierig, da der Preis von der Stimmung des Marktes abhängt (siehe Kapitel 3.1).

Insgesamt werden die Risiken durch Finanzmärkte nicht wesentlich geringer. Zwar verringert sich das Ausfallrisiko, dieser Rückgang wird jedoch durch das Marktrisiko kompensiert (vgl. Dymski und Pollin 1992, S. 31). Die sich ergebende Unsicherheit sowie die miteinander verwobenen Finanzierungsstrukturen führen Minsky zufolge dazu, dass das systemische Risiko ansteigt, wodurch Finanzmärkte und damit Finanzstrukturen instabil werden können (vgl. Dymski und Pollin 1992, S. 31).

Trotz aller Unsicherheit werden Investitionen getätigt. Die Erwartungsbildung von Investoren geschieht mithilfe von Heuristiken (vgl. Keynes 1937, S. 214). Wirtschaftsakteure orientieren sich erstens am status quo; die Gegenwart wird als Leitfaden für die Zukunft herangezogen. Zweitens nehmen sie an, dass die aktuelle Bepreisung von Vermögensgütern auf einer korrekten Einschätzung zukünftiger Cashflows beruht. Drittens orientieren sie sich an den Einschätzungen und dem Verhalten der Masse (Herdentrieb), da sie selbst in der Regel keinen Informationsvorsprung besitzen. Weiterhin müssen Gefühle bei Investitionsentscheidungen – die ‘animal spirits’ (Keynes 1936, S. 137) – berücksichtigt werden. Zusammengenommen bedeutet dies, dass Erwartungen Schwankungen unterliegen, womit rasche Vermögenspreisänderungen möglich sind (vgl. Minsky 1975, S. 68). Die Unsicherheit hat einen Einfluss auf die Portfoliowahl der Wirtschaftsakteure.