

DER SPIEGEL 24/2008 vom 09.06.2008, Seite 70

Autoren: Markus Dettmer, Frank Hornig, Armin Mahler, Christoph Pauly, Wolfgang Reuter und Janko Tietz

Titel

## Die Preistreiber

**Öl und Gas, Weizen und Reis: Nach Hightech-Aktien und Immobilienkrediten hat das Heer der Spekulanten den Rohstoffmarkt entdeckt. Ihre Milliarden pushen die Preise in astronomische Höhen. Das hat gravierende Folgen: für das Leben der Menschen und die globale Wirtschaft.**

Daniel Jaeggi sitzt an einem Konferenztisch in einer Büroetage am Place du Molard in Genf, nur ein paar Schritte vom See entfernt. Es ist 13.45 Uhr am Freitagnachmittag vergangener Woche, der Preis für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent liegt gerade bei 129,50 Dollar.

Der 47-jährige Schweizer ist Erdöhländler. Mit seinem Partner Marco Dunand betreibt er die Firma Mercuria. Sie zählt zu den zehn größten Handelshäusern der Welt. Rund 110 Mitarbeiter analysieren in Genf die Märkte, kümmern sich um die Kontrakte oder Tankerrouten. Mercuria handelte im vergangenen Jahr mit Ölprodukten im Wert von fast 30 Milliarden Dollar. Millionen Barrel gingen nach China.

"Jahrzehntelang war das Öl zu billig, bis 1999 kostete das Barrel unter zehn Dollar", sagt Jaeggi. Natürlich haben die aufstrebenden Staaten wie China, Indien, Russland oder Brasilien die Nachfrage angeheizt und den Preis für den Rohstoff nach oben getrieben. Grundlegend verändert aber hätten den Markt die großen Pensions- und Investmentfonds.

Auf der Suche nach sicheren und langfristigen Renditen investierten die Großanleger nun auch in Rohstoff-Indizes. Diese Anlagen versprechen eine vielfach höhere Rendite als Aktieninvestments. Je mehr die Fonds investierten, desto höher steigen die Preise - zumal der Markt für spekulative Rohstoffpapiere sehr klein ist. Schon geringe Umschichtungen im Portfolio der großen Fondsgesellschaften können den Ölpreis in die Höhe schnellen lassen.

Um 15.15 Uhr liegt der Preis für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent bei 131 Dollar. Im Laufe eines Tages werden allein an den Computern von Mercuria in Genf bis zu vier Millionen Barrel "echtes" Öl gehandelt und etwa das Zehnfache an Swaps, also Papier-Öl, um die Risiken abzusichern.

"In den letzten zwei Tagen ist der Ölpreis um etwa zehn Dollar gestiegen", sagt Jaeggi. Früher habe der Markt für den selben Preisanstieg oft Jahre gebraucht.

Im vergangenen August stand der Kurs noch bei 70 Dollar, Anfang März kletterte er auf über 100, am vergangenen Freitag schloss er bei der neuen Rekordmarke 136,19. Wo soll das nur hinführen?

Das fragt sich auch Ernst Tanner, aber er denkt nicht an Öl, sondern an Kakao. Tanner ist Chef des Schokoladenherstellers Lindt & Sprüngli. Er musste mit ansehen, wie der Preis für Kakaobohnen seit Anfang 2007 um 40 Prozent stieg, obwohl es genügend davon gibt. "Mit Angebot und Nachfrage hat das kaum noch etwas zu tun", sagt Tanner.

Das ist bei Öl und Kakao so, und bei fast allen anderen Rohstoffen ebenfalls. Ein Sack Reis kostet fast dreimal so viel wie im Januar, Weizen, Mais und Sojabohnen erzielten dieses Jahr schon Spitzenpreise, Gold erlebt eine wilde Achterbahnfahrt.

Gold braucht kaum jemand wirklich. Öl aber ist der Schmierstoff der Wirtschaft; wenn es immer teurer wird, gerät der Konjunkturmotor ins Stottern. Und Weizen und Reis sind im wahrsten Sinne des Wortes Lebensmittel: Wenn sie immer mehr kosten, müssen arme Menschen hungern, vielleicht sogar verhungern.

Wo soll das nur hinführen, fragen sich auch Hunderte Millionen Verbraucher auf der ganzen Welt. Seit Wochen führen die hohen Nahrungsmittelpreise zu Unruhen in zahlreichen Ländern. "Mehr Geld für Arbeiter und Bauern", forderten Demonstranten beispielsweise in Indonesien und Thailand. Im April jagten die Bürger von Haiti ihren Premierminister wegen der Lebensmittelpreise aus dem Amt, die Menschen in Burkina Faso legten ihr Land tagelang durch einen Generalstreik lahm. In Somalia, wo die Not besonders groß ist, feuerten Soldaten in eine Menge von mehreren zehntausend aufgebracht Somalis, um die Lage in den Griff zu bekommen. Die Reispreise hatten sich hier in wenigen Wochen verdoppelt.

Auch Maismehl für Tortillas, in Mexiko ein Grundnahrungsmittel, hat sich extrem verteuert. Mexikos Präsident Felipe Calderón lässt den 26 Millionen Ärmsten im Land ab sofort gut sieben Euro monatlich auszahlen, um das Elend zu lindern.

In vielen Ländern Europas, in Frankreich und Italien, Großbritannien und Spanien, protestierten in den vergangenen Wochen Betroffene gegen die hohen Spritpreise. Bauern, Fischer, Taxi- und Fernfahrer - ihnen allen bleibt am Ende des Monats immer weniger zum Leben. Sie fürchten um ihre Existenz.

Gleichzeitig steigen die Lebenshaltungskosten immer weiter. Am vergangenen Freitag hob die Bundesbank ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr drastisch an, von 2,3 auf 3,0 Prozent.

Vor allem die Energiekosten belasten die Bürger. Wer täglich von Hamburg nach Lübeck pendelt, muss in diesem Jahr voraussichtlich mehrere hundert Euro mehr für Benzin ausgeben. Die durchschnittlichen Energiekosten für einen Musterhaushalt sind von 2004 bis heute um 100 Euro im Monat gestiegen.

Und das ist erst der Anfang. Gas, das steht jetzt schon fest, wird im Laufe des Jahres erheblich teurer, weil der Gaspreis an die Entwicklung des Ölpreises gekoppelt ist. Wer zur Miete wohnt, muss sich bereits jetzt auf eine kräftige Erhöhung der Nebenkosten einstellen - und möglicherweise Geld dafür zurücklegen.

Gleichzeitig wird auch der tägliche Einkauf ständig teurer. Nudeln kosten 26 Prozent mehr als noch vor einem Jahr, ein Becher Quark 47

Prozent.

Und was ist, wenn die Energiepreise erst einmal voll auf die Flugpreise durchschlagen? Dann müssen sich immer mehr Deutsche fragen, ob sie sich den gewohnten Urlaub noch leisten können.

Schon jetzt ist der Lebensstandard vieler Menschen in Gefahr - schon bald vielleicht der Wohlstand der Nation.

Deshalb ist die Frage, ob die Preise zwangsläufig, quasi naturgegeben so steigen, weil das Angebot hinter der Nachfrage herhinkt. Oder ob da andere, heimliche Kräfte am Werk sind: Spekulanten, die sich die zunehmende Knappheit von Ressourcen zunutze machen, um schnell viel Geld zu verdienen.

Das ist nicht nur eine ökonomische, sondern auch eine ethische und höchst moralische Frage. Von der Antwort hängt eine Menge ab - auch für die Glaubwürdigkeit unseres Wirtschaftssystems.

Vielleicht gibt es ja deshalb so viele Stimmen, die entwarnen und beruhigen. Die zwar einräumen, dass Spekulanten auf den Rohstoffmärkten zugange sind, aber gleichzeitig behaupten, die hätten wenig Einfluss auf die Preise. Und wenn doch, dann sei das doch nur positiv, weil sich die Menschheit dann eben umso schneller auf das Unausweichliche, die zunehmende Knappheit der Ressourcen, vorbereite.

"Hier geht es nicht um Schuldzuweisungen", wiegelt der amerikanische Finanzminister Hank Paulson ab. Das Angebot sei knapp und werde langfristig die Nachfrage nicht decken können. Paulson: "Spekulanten haben darauf nur geringen Einfluss."

Das sehen die Betroffenen ganz anders. "Die Geldschwemme von der Wall Street und von Hedgefonds treibt die Preise nach oben - und zwar mit einer potentiell zerstörerischen Wirkung", sagt der Präsident der amerikanischen National Farmer Union, Tom Buis.

Je weiter sich die Preise von der Realität entfernen, desto stärker wächst eine andere Gefahr: dass sich eine Blase bildet, vergleichbar mit den Börsenkursen der sogenannten New Economy. Ein Crash wäre unvermeidlich.

Für die Autofahrer in Deutschland und die Hungernden in Afrika wäre das eine gute Botschaft. Aber die Finanzmärkte gerieten erneut in Turbulenzen, Hedgefonds und vielleicht auch einige Banken in Schwierigkeiten.

Denn ob es rauf- oder runtergeht: Die Spekulation führt zu aberwitzigen Übertreibungen - mit realen Folgen für die Wirtschaft.

Wieder einmal sind es die Auswüchse der modernen Finanzmärkte, die die Weltwirtschaft erschüttern, wieder einmal scheint sich zu bestätigen, was Bundespräsident Horst Köhler jüngst in einem Interview mit dem "Stern" sagte: dass sich die Finanzmärkte zu einem Monster entwickelt hätten, das in die Schranken gewiesen werden müsse.

"Die Finanzwirtschaft", meint auch Heinrich Haasis, Präsident des Sparkassen- und Giroverbands, "hat sich von der Realwirtschaft abgekoppelt."

Das ist richtig - und falsch zugleich.

Richtig: weil die Geschäfte, die in diesem Sektor gemacht werden, mit realen Gütern nichts mehr tun haben. Hier werden Erwartungen gehandelt und Erwartungen über Erwartungen, und das oft auf Pump. Und weil das Geld, das hier verdient wird, alle Dimensionen sprengt.

Und falsch: weil diese Geschäfte am Ende doch auf die reale Wirtschaft durchschlagen können. Sie können sie beflügeln - wie in den Jahren des jüngsten Aufschwungs. Sie können sie bremsen - wie zurzeit. Und sie können sie in den Abgrund reißen - wie viele es im Zuge der jüngsten Kreditkrise noch immer für möglich halten.

Seit Monaten erschüttert diese Krise die Finanzmärkte. Die Notenbanken pumpen Hunderte Milliarden in die Weltwirtschaft, um sie mit Liquidität zu versorgen und einen Kollaps zu verhindern. Die sonst so ungeliebten Staatsfonds aus dem Nahen und dem Fernen Osten sprangen ein, um mit ihrem Geld so ehrwürdige Institutionen wie die amerikanische Citigroup oder die Schweizer UBS zu stützen.

Möglich, dass das Schlimmste inzwischen überstanden ist, auch wenn die Folgen noch lange zu spüren sein werden. Möglich aber auch, dass demnächst weitere Märkte, etwa der für Konsumentenkredite, mit in den Strudel geraten.

Doch trotz allem gibt es immer noch genügend spekulatives Kapital, das nach renditeträchtigen Anlagen sucht. Kredite für Schrottimmobilen waren gestern der Hit, heute locken Gold und Zinn, Weizen und Soja. So kommt es, dass sich schon die nächste Krise anbahnt, während die letzte noch gar nicht ausgestanden ist: Nach der Blase ist vor der Blase.

Wieder sind sie alle dabei, die Hedgefonds und die Großinvestoren, die auf alles setzen, was Geld bringt. Aber nicht nur sie: Beteiligt sind auch die amerikanischen Pensionsfonds, die etwa das Geld für die Alterssicherung kalifornischer Lehrer verwalten. Und unzählige Kleinanleger, die in Rohstofffonds investieren, in Indexfonds, die die Rohstoffpreise nachbilden, oder in Zertifikate, jene modernen Anlageinstrumente, die es auch Otto Normalanleger erlauben, am großen Rad ein bisschen mitzudrehen.

Sie alle spekulieren, dass die Preise der Rohstoffe weiter steigen, weil auch die Nachfrage steigt und das Angebot begrenzt ist. Etwa beim Öl, ohne das nichts läuft in der Weltwirtschaft: Die aufstrebenden Länder Asiens brauchen immer mehr davon. Oder bei Lebensmitteln: In China etwa können sich mehr Menschen Fleisch leisten; um ein Kilo Schweinefleisch zu erzeugen, braucht man aber drei Kilogramm Futter. Und gleichzeitig werden auf vielen Äckern Pflanzen angebaut, die sich zu Biodiesel verspritten lassen.

Der Trend ist also eindeutig, und doch erklärt er den steilen Preisanstieg nur ansatzweise. Denn so kurzfristig ändern sich Lebensgewohnheiten und mit ihr die Nachfrage nicht, so kurzfristig verändern sich nur Erwartungen - und die treiben die Preise immer weiter.

Niemand weiß, wie teuer Öl wäre, wenn es die Spekulation nicht gäbe. Nur: Billiger wäre es auf jeden Fall.

Wenn es aber billiger wäre, müssten alle weniger für Benzin zahlen und für Heizung und warmes Wasser. Dann hätten die Deutschen und alle anderen mehr zum Leben und zum Konsumieren, dann würden nicht immer mehr Milliarden dem deutschen Wirtschaftskreislauf entzogen.

Wenn Öl billiger wäre, gäbe es auch weniger Inflation, und die Europäische Notenbank müsste die Zinsen nicht so hoch halten, wie sie jetzt sind, sie könnte sie senken, statt sie, wie der Präsident der Europäischen Zentralbank Jean-Claude Trichet in der vergangenen

Woche ankündigte, demnächst sogar zu erhöhen. Niedrigere Zinsen würden die Wirtschaft stimulieren und den Höhenflug des Euro bremsen, was wiederum der Konjunktur zugutekäme - mit positiven Folgen für den Arbeitsmarkt.

So aber ist der Aufschwung in Gefahr, und viele Jobs sind es auch. Und die Inflation verteuert nicht nur die Waren, sie verteilt auch den Wohlstand um, weil sie den Armen mehr schadet als den Reichen.

Aber weil niemand weiß, um wie viel Öl billiger wäre, wenn weniger spekuliert würde, weiß auch niemand, wie groß diese Effekte sind. Sicher ist nur, dass es sie gibt. Und dass jeder sie spürt, jeder Bürger und jeder Betrieb.

Und doch ist das alles vergleichsweise harmlos gegen die Spekulation mit Nahrungsmitteln. Da geht es nicht nur um Lebenshaltungskosten, da geht es, im Extremfall, um Leben. Wenn die Preise für Nahrungsmittel steigen, können sich die Armen die Nahrungsmittel nicht mehr leisten, sie hungern.

Deshalb hat die Spekulation auch eine Seite, die alle gern verdrängen, die nur das schnell verdiente Geld sehen - und übersehen, was sie dabei anrichten.

Die Erfolgsgeschichte der Globalisierung ist ins Stocken geraten. Erst half sie Hunderten von Millionen Menschen aus der Armut heraus. Jetzt zeigt sie ihr hässliches Doppelgesicht: Auf der einen Seite des Globus wächst wieder der Hunger - und auf der andern der Profit.

Auf den Computerbildschirmen der Wall-Street-Strategen nämlich sieht die Story anders aus. Rohstoffe sind da die erste große Wachstumsindustrie des 21. Jahrhunderts. Riesige Summen strömen in den Handel mit Nahrung und Energie. Bislang überschaubare Märkte, die jahrzehntlang nach denselben Gesetzen funktionierten, werden nun von Finanzinvestoren gestürmt.

Noch Ende 2003 investierten sie bloß 13 Milliarden Dollar in dieses Geschäft. Im März 2008 waren es schon 260 Milliarden - plus 1900 Prozent.

Rund hundert Millionen Dollar täglich flossen voriges Jahr in die Rohstoffmärkte. Gegen Jahresanfang wurde der Fluss dann zum reißenden Strom: Tag für Tag drängt über eine Milliarde Dollar in den Markt.

Hedgefonds, Banken, Pensionskassen, Investmentfonds - und damit auch Millionen Kleinanleger: Sie alle machen mit. Erst steckten sie ihr Geld in Internet-Firmen, dann in Immobilien, und jetzt sind die Landwirtschaft und Energiemärkte an der Reihe.

Sicher ist: Die grundsätzliche Analyse der Investoren stimmt, es gibt gute Gründe, auf einen weiteren Anstieg der Rohstoffpreise zu setzen - die Ressourcen werden knapper, die globale Nachfrage nach Energie, nach Kupfer und Kohle, Weizen und Mais wird weiter steigen. Von einem "Superzyklus" ist an den Rohstoffbörsen die Rede, von einem Trend also, der noch lange anhalten wird.

Das Problem dabei ist: Rohstoffe verhalten sich anders als Aktien oder Haushypotheken, die beiden letzten großen Lieblinge der Szene. Viele Fondsmanager können (oder wollen) die spezifischen Regeln ihres jüngsten Spielzeugs oft nur oberflächlich verstehen. Sie handeln mit Nachrichten, die keine Bedeutung haben, bis sie von ihnen eine bekommen.

Manchmal reicht neuerdings ein Regenschauer in Iowa aus, um eine Kursrallye beim Mais auszulösen - eine schlechte Ernte könnte das Angebot verknappen: gut fürs Geschäft, Preise rauf!

Beim Öl sorgt mittlerweile schon Nebel im Hafen von Houston für Panik im Markt - weil einige Tanker ihre Ladung dann nicht löschen können. In Kanada ist eine Pipeline geplatzt? "Der Kurs sprang gleich um vier Dollar nach oben", sagt Fadel Gheit. Er ist Ölanalyst bei Oppenheimer in New York mit 20 Jahren Berufserfahrung - und außerdem Ingenieur, er weiß, wie man eine Pipeline repariert. "Das ist doch keine Herztransplantation. Es ist ein Klempnerjob, völlig einfach, in drei Tagen erledigt", sagt er: "Die Händler nutzen jeden Vorwand, um den Preis nach oben zu treiben."

Als junger Mann hat Gheit noch Ölpreise von vier Dollar pro Barrel analysiert. Das ritualisierte Verhältnis von Fördermengen und Verbrauch, die seit Jahren wachsende Nachfrage in China, Unruhen im Nahen Osten oder Nigeria, drohende Kältewellen, nichts davon kann ihm die aktuelle Preisexplosion verständlich machen. Dafür tragen allein Spekulanten die Verantwortung, glaubt er: "Das ist pure Hysterie."

Andere Analysten stimmen ihm zu. "Der Markt reagiert auf die Tatsache, dass wir in 13 Jahren vielleicht nicht genug Öl haben - wie bitte?!", sagt Edward Morse, er ist Chefökonom für Energiethemen bei der Investmentbank Lehman Brothers. "Eine Blase erkennt man immer erst, wenn alles vorbei ist", sagt er.

Hinweise auf merkwürdiges Verhalten häufen sich quer durch die Rohstoffbörsen. Beispiel Baumwolle: Binnen zwei Wochen stieg Ende Februar der Future-Preis um 50 Prozent. Dabei konnten die Farmer bis heute die Hälfte ihrer Ernte vom Vorjahr nicht verkaufen. Die Lager in den USA sind so voll wie zuletzt 1966. Eigentlich alle Zeichen stehen auf Preisverfall.

"Spekulanten haben den Kurs nach oben getrieben", heißt es in einer Stellungnahme der American Cotton Shippers' Association für den US-Kongress über die "irrationale" Entwicklung; Spinnereien würden die Phantasiepreise der Warenterminbörsen niemals bezahlen.

Zwei Welten haben sich so entwickelt. In der einen leben die Händler der Hedgefonds und Investmentgesellschaften, in der anderen zum Beispiel Bauern, Getreidehändler und Minenbetreiber. Zwar hantieren sie mit denselben Größen, mit Fässern Öl etwa oder Baumwollballen. Doch für die einen sind das abstrakte Begriffe, für die anderen Produkte, mit denen man sich die Hände schmutzig macht.

Schwierig wird es, wenn beide Welten zusammentreffen, der Phantasiekosmos der Spekulanten und die Realwirtschaft der Spinnereien und Kaffeeröster. Dann kommt es zu Verzerrungen wie auf dem Baumwollmarkt.

Dabei muss Spekulation im Grundsatz nichts Schlechtes sein. Wenn neue Milliardensummen in einen Markt strömen, kann das den Handel zum Vorteil aller beflügeln, die Effizienz verbessern und einen Modernisierungsschub herbeiführen.

Die massiven Wetten der neuen Finanzinvestoren jedoch lassen die Warenterminbörsen vor allem in Chicago und New York seit einiger Zeit wie ein perfektes Casino wirken. Traditionell können etwa Farmer und Getreidegroßhändler hier mit sogenannten Futures ihre Ernte frühzeitig verkaufen. Menge, Preis und Liefertermin lassen sich fest vereinbaren, selbst wenn die Ähren noch im Wind auf dem Acker wehen.

Bauern und ihre Kunden sichern sich so gegen Wetterunbill ab. Auch bei Metallen und Energie hilft es den Marktteilnehmern, allzu große

Preisschwankungen abzufedern und die Lieferung ihrer Ware zu steuern.

Genau diesen Mechanismus nutzen auch die Spekulanten. Sie kaufen Lieferscheine beispielsweise für Weizen oder Öl günstig ein und wetten so mit Milliardenbeträgen auf einen Preisanstieg.

Sich dagegenzustemmen hat für die traditionellen Rohstoffhändler meist wenig Aussicht auf Erfolg: Die neuen Akteure bestimmen schon durch ihre Masse das Geschehen. Mittlerweile wird allein in Chicago, an der weltgrößten Warenterminbörse, mit Future-Scheinen die 30fache US-Jahresproduktion an Getreide gehandelt. Und dieser Trend ist vorerst nicht zu stoppen: Bereits jetzt haben die Broker in Chicago 20 Prozent mehr Kontrakte als im Vorjahreszeitraum abgeschlossen.

Von jeher werden die Preise für Weizen, Reis oder Schweinefleisch zwischen Bauern, Händlern und ihren Kunden ausgemacht. Auch an den Rohstoffbörsen läuft das normalerweise so. Irgendwann kommt es auch bei Termingeschäften am Ende zur tatsächlichen Lieferung der Ware. Realtausch heißt das im Fachjargon.

Damit ist es vorbei. Der Realtausch, so Hubert Gabrisch vom Institut für Wirtschaftsforschung in Halle, sei "zu einem Ausnahmefall an den Börsen geworden". Beim Weizen etwa wechseln nur noch drei Prozent der gehandelten Menge tatsächlich den Besitzer. Spekulanten bestimmen jetzt die Kurse, Finanzjongleure, die keinerlei Interesse haben, den Unmengen Getreide in ihrem Besitz auch nur nahe zu kommen oder sie physisch auszuliefern.

Der Scheffel Weizen, eine biblische Größe, wurde in New Yorker Hedgefonds-Büros zur abstrakten Zahl, auf die sich gut wetten lässt - und die oft nicht mehr viel mit dem Wert des Grundnahrungsmittels zu tun hat.

Die erste überlieferte Spekulation steht im Alten Testament - angefacht wurde sie vom Herrscher Ägyptens. Er träumte, dass auf sieben fette Ernten sieben magere folgen. Daraufhin gründete er so etwas wie den ersten Staatsfonds der Weltgeschichte, ließ in großem Stil Getreide horten - und trieb so die Preise nach oben.

Ein klassisches Lehrstück für alle folgenden Hysterien ist die Tulpenmanie im Holland des 17. Jahrhunderts. Besonders begehrte Zwiebeln etwa der Sorten "Viceroy" und "Admiral van der Eyck" erzielten 1636, auf dem Höhepunkt der Blase, Preise im Gegenwert eines ganzen Hauses. Alle Bevölkerungsschichten waren der Hysterie verfallen: Auf zeitgenössischen Darstellungen handelten Fleischer, Torwächter, Schiffsmakler, Studenten und Schornsteinfeger die Zwiebeln sogar in Wirtshäusern.

Dann aber brach der Glaube an eine dauerhaft güldene Zukunft der Tulpe zusammen. Bei einer Tulpenauktion in Haarlem am 4. Februar 1637 hob sich kein Finger, als die erste Zwiebel unter den Hammer kam. Der Auktionator senkte den Preis - doch niemand rührte sich. Dann setzte eine Verkaufs-Run ein, der die Preise völlig zusammenbrechen ließ.

Das Land stürzte in eine tiefe Depression. Sogar der Staat musste, wie so oft nach heißen Spekulationen, eingreifen: Der damals schon gängige Terminhandel wurde verboten. Von der Kanzel herab geißelten Pfarrer die Spekulanten. Sie sahen in dem Geschehen "eine Strafe Gottes für die lästerliche Geldgier und Dummheit der Massen".

Gescheiterte Spekulationen, denen Not und Elend folgen, gibt es, seit die Menschen Handel treiben. Und immer ist es jener verhängnisvolle Zweiklang aus überbordender Liquidität und dem Herdentrieb der Spekulanten, der einen Markt erst steigen, dann explodieren und in sich zusammenbrechen lässt.

Jede Generation, so scheint es, hat ihre eigene Spekulation zu bewältigen, hat selbst zu erleben, wie grenzenloser Optimismus in Verzweiflung umschlägt und todsichere Investitionsmöglichkeiten binnen kürzester Zeit zum Straßenwitz verkommen. Der Bogen reicht vom Run auf die South Sea Company (1720) über die britische Eisenbahnblase (1846) und die der Weltwirtschaftskrise von 1929 vorangehende Aktien-Rallye bis zur New Economy. Der Wahnsinn offenbart sich immer erst hinterher.

Die kühnsten Spekulanten stoßen je nach Leistung auf Spott oder Bewunderung. George Soros' erfolgreiche Milliardenwette gegen das britische Pfund begründete 1992 dauerhaft seinen Ruhm als eiskalter Zocker. Andere landeten im Knast, zum Beispiel Nick Leeson, ein junger englischer Aktienhändler, der Mitte der neunziger Jahre über 800 Millionen Pfund verreckte. Als die Verluste nicht mehr zu verbergen waren, hinterließ er eine kurze Notiz am Arbeitsplatz ("tut mir leid") und machte sich davon. Wenig später brach sein Arbeitgeber Barings, Englands älteste Investmentbank, zusammen.

Spekulanten, das zeigt der Blick in die Geschichte, gab es schon immer, Spekulationsblasen auch. Aber dass sich die Milliardenwetten so häufen wie in den vergangenen Jahren, ist neu.

Das hat etwas zu tun mit den modernen Finanzmärkten und ihren Instrumenten, den sogenannten Derivaten, die der amerikanische Großinvestor Warren Buffett zu Recht als Massenvernichtungswaffen bezeichnet. Doch diese Waffen können ihre Wirkung nur entfalten, weil die Notenbanken das notwendige Umfeld geschaffen haben: Nie zuvor in der Geschichte ist die Welt von einer derartigen Geldflut überschwemmt worden.

Seit Beginn der achtziger Jahre zeigen die Zinsen der größten Volkswirtschaften im Trend nach unten. Die Geldmenge wuchs entsprechend - zunächst um rund vier Prozent im Jahr, mittlerweile um über zehn Prozent. Wenn mehr Kapital weniger Zinseinkommen bringt, suchen Anleger automatisch nach ertragsstärkeren Investitionen.

Es ist relativ leicht, der Spur dieses Geldes zu folgen - der riesige Kapitalstrom hinterlässt ein breites Flussbett in jedem Markt, den er überspült.

Da war zunächst die Tigerstaaten-Rallye Mitte der neunziger Jahre: Thailand, Südkorea, Malaysia, die Philippinen und Indonesien kamen dank der Milliarden Dollar aus dem Westen richtig in Schwung. Im Herbst 1997 kam es zum Crash.

Kaum war die eine Party zu Ende, da hatte die nächste schon begonnen. In Moskau zockten westliche Spekulanten so lange mit kurzfristigen russischen Schuldverschreibungen, bis Russland 1998 zahlungsunfähig war. Kurz darauf krachte der milliardenschwere Hedgefonds Long-Term Capital Management spektakulär zusammen - und riss beinahe das internationale Finanzsystem mit in den Abgrund.

"Egal, was fälschläuft: Die Fed wird dich retten und genügend billiges Geld produzieren, um dich aus deinen Problemen zu kaufen": So beschreibt US-Autor Charles Morris ("The Trillion Dollar Meltdown. Easy Money, High Rollers and the Great Credit Crash") die Politik der amerikanischen Zentralbank und ihres langjährigen Chefs, Alan Greenspan.

Nach dem Dotcom-Crash und dem 11. September sorgte er für eine regelrechte Geldschwemme, indem er den Leitzins um fünf Prozentpunkte senkte. Damals hielt der als Magier verehrte Greenspan die Sätze über zwölf Monate lang auf nur einem Prozent. Nicht anders verfuhr sein Nachfolger Ben Bernanke nach Ausbruch der amerikanischen Immobilienkrise im vergangenen Jahr: Seit September setzte er die Zinsen schon siebenmal herab.

"Die global verfügbare Liquidität ist ein treibender Faktor der Spekulation und der Inflation", sagt einer der Experten der Europäischen Zentralbank. Neben der aggressiven Niedrigzinspolitik in den USA verweist er auf die starke Expansion der Geldmenge in Asien. Bei den Hütern des Euro beschäftigen sich mehrere Arbeitsgruppen damit, die Auswirkungen der Finanzmärkte auf die Entwicklung der Geldmenge und damit indirekt auf die Inflation besser zu verstehen.

Aus Angst, die Märkte könnten kollabieren, verbilligen die US-Zentralbanker das Geld immer weiter - und bekämpfen damit das Feuer mit Benzin anstatt mit Wasser. Denn das weiter zunehmende Kapital sucht immer rigorosere neue Renditemöglichkeiten.

Am aggressivsten sind die Hedgefonds, die riesige Summen einsammeln, um sie dann auf extrem spekulative Weise einzusetzen. Wenn alles gutgeht, erwirtschaften sie für ihre Anleger Traumrenditen - und für ihre Manager Gehälter, wie sie noch vor kurzem undenkbar erschienen

John Paulson beispielsweise: Der frühere Investmentbanker betreibt seit 1994 weitgehend unbemerkt eine eigene Hedgefonds-Gruppe. Noch 2006 betrug sein persönliches Jahreseinkommen geschätzt 100 bis 150 Millionen Dollar, was gewaltig klingt, im Branchenvergleich jedoch eher bescheiden ist, jedenfalls zu wenig, um in die Schlagzeilen zu kommen.

Das änderte sich, als Paulson, 52, schon 2006 auf einen Crash im US-Immobilienmarkt und insbesondere im Subprime-Sektor setzte - während die Masse der Spekulanten hier noch auf ungebremstes Wachstum wettete. Einer seiner Fonds, Credit Opportunities II, kletterte im vorigen Jahr von 130 Millionen Dollar auf 3,2 Milliarden Dollar - plus 2362 Prozent. Paulson selbst schaffte es so im Jahresranking des Szeneblatts "Trader Monthly" auf Platz eins der am meisten verdienenden Händler: mit einem geschätzten Einkommen von gut drei Milliarden Dollar.

Potential in australischem Eisenerz erkannte die Nummer zwei in der Händlerhitparade, Phil Falcone: Der Chef von Harbinger Capital Partners investierte massiv in einen der wichtigsten Produzenten dieser Branche, Fortescue Metals. Seine Rendite: 114 Prozent, Jahresverdienst: etwa 1,5 Milliarden Dollar.

Die neuen Herrscher der Finanzmärkte sehen anders aus als ihre Vorgänger, die stets in feines Tuch gekleideten Banker der Wall Street. John Burbank, 44, trägt Bart, Fleece-Weste, fährt einen alten, verbeulten Geländewagen und könnte leicht als Ranger eines Nationalparks durchgehen. Seine kleine Firma hat er in einem bescheidenen Gebäude in San Francisco angesiedelt, möglichst weit von der New Yorker Wall Street entfernt - trotzdem ist er ihr neuestes Wunderkind. 219 Prozent Rendite erzielte sein Hedgefonds Passport Global Strategy im vorigen Jahr, ein Spitzenwert.

"Solche Gewinne schafft man nur, wenn man eine deutlich abweichende Meinung vertritt", sagt Burbank. Unter anderem hat er auf Kohleminen in Afrika gewettet.

Wie massiv Hedgefonds in den vergangenen Jahren allein in Warentermingeschäften drängten, zeigen die jüngsten Daten der US-Analysefirma Barclay Hedge: Um 372 Prozent legten solche Investitionen seit 2003 zu, auf zuletzt rund 190 Milliarden Dollar.

Mitunter freilich geht es um mehr als Kohle und Eisenerz, dann setzen die wenig transparenten Angreifer auf eine ganze Volkswirtschaft. Dieses Drama ist gerade in Island zu beobachten.

Dort spekulierten in den vergangenen Jahren die drei großen Kreditinstitute des kleinen Landes gegen die eigene Währung, weil sie sich hoch im Ausland verschuldet hatten. Das bekamen einige Hedgefonds mit und wetteten darauf, dass die Situation außer Kontrolle gerät.

"Skrupellose Händler" aus dem Ausland wollten das Finanzsystem in den Zusammenbruch treiben, schimpfte David Oddsson, der oberste Zentralbanker des Landes. Er schraubte die Zinsen bis auf den Rekordwert von 15,5 Prozent hoch, um die isländische Krone zu retten. Die verlor, auch durch die Aktionen der eigenen Banken, seit Jahresbeginn gegenüber dem Euro 20 Prozent des Wertes.

Die Investoren haben noch einen anderen Hebel. Sie spekulieren auf eine Pleite der isländischen Banken. Doch die Isländer kämpfen. Eines der Häuser, die Kaupthing Bank, ködert deutsche Anleger mit einem Rekordzins von 5,65 Prozent für das Tagesgeldkonto, um frisches Geld in die Kassen zu bekommen.

Die Notenbanken bereiten sich derweil auf den Ernstfall vor: Island bekommt von den skandinavischen Ländern bis zu 4,3 Milliarden Euro, sollte seine Notenbank die Kreditinstitute retten müssen. Auch die EZB wurde bereits alarmiert. Es sieht so aus, als könnten sich die Hedgefonds im Kampf um den Inselstaat fürs Erste geschlagen geben.

Dass Hedgefonds sich verspekulieren, ist nicht selten, etliche sind auch schon zusammengebrochen. Der ganz große GAU blieb bisher jedoch aus - ausgeschlossen aber ist er nicht: Er tritt ein, wenn mehrere dieser Fonds dieselbe Wette eingehen, verlieren und ihre Kreditgeber mit in die Tiefe reißen. Denn Hedgefonds, das macht sie besonders chancenreich und besonders gefährlich zugleich, arbeiten zu großen Teilen mit geliehenem Geld.

Spekulation ist freilich nicht nur das Geschäft dieser großen Finanzjongleure. Millionen Kleinanleger sind, bewusst oder unbewusst, Teil des Spiels. Rohstoffwetten sichern (wenn nichts danebengeht) ihre Altersvorsorge ab, sie gehören zur Diversifizierungsstrategie ihrer Lebensversicherungen und Investmentfonds. Und längst ist es auch kleinen Anlegern möglich, konkrete Einsätze auf den Öl- oder Weizenkurse zu platzieren.

"Wenn man die wachsende weltweite Nachfrage richtig ausnutzt, lässt sich hier ordentlich Geld verdienen", schwärmte Charles Valdes schon vor knapp zwei Jahren. Er ist für die Investitionen der größten Pensionskasse Amerikas, des California Public Employees' Retirement Systems (Calpers), verantwortlich.

Über 1,1 Milliarden Dollar hat er inzwischen für die Rente von zweieinhalb Millionen kalifornischen Staatsbediensteten in die Rohstoffmärkte gesteckt; voriges Jahr waren es erst 450 Millionen Dollar. Das Geld soll "unser Portfolio diversifizieren und unser Risiko reduzieren", sagt er.

Auch mächtige Investmentfonds-Gesellschaften stürzen sich auf den Trend. In den vergangenen zwölf Monaten brachten sie allein in den

USA 52 auf Rohstoffe spezialisierte Indexfonds heraus. Solche Instrumente folgen ganz automatisch den Branchen-Indizes von Standard & Poors und Goldman Sachs - im Vertrauen, dass die Kurse immer weiter steigen.

Ganz ähnlich arbeitet in Deutschland die boomende Zertifikate-Industrie. Mit über 300 000 täglich an den Börsen gehandelten Papieren kann jeder Kleinanleger auch auf die Entwicklung des Preises für Super Bleifrei, Zink oder Sojamehl wetten. Der Kurs dieser von Banken ausgegebenen Schuldverschreibungen folgt ebenfalls direkt den Fieberkurven der internationalen Notierungen wie an der Chicagoer Rohstoffbörse oder der Londoner Metallbörse. Anteilsscheine im Wert von über 130 Milliarden Euro haben deutsche Privatanleger mittlerweile gezeichnet. Die Banken wiederum sichern sich ab, indem sie entsprechende Futures kaufen - und so die Preise treiben.

Weil die Aktienmärkte nicht mehr so gut laufen, setzen auch viele Banken auf Rohstoffe. Ethische Bedenken stehen in der Regel nicht in ihren Werbeprospekten. Es ist dort auch nicht vermerkt, dass die Privatanleger für ihren Einsatz an anderer Stelle bezahlen, etwa beim Tanken oder in der Bäckerei. Und kaum ein Banker spricht davon, dass mit den lukrativen Fondskursen auch die Lebensmittelpreise in Burkina Faso steigen.

"Geschützt an der Ölpreis-Rallye teilhaben", wirbt zum Beispiel die US-Bank JP Morgan. Merrill Lynch hat eigens einen "Emerging Markets Düngemittel Basket" im Angebot.

Seit führende Agrarwissenschaftler vor einigen Wochen vor der Unesco warnten, dass in Zukunft mit immer mehr hungernden Menschen zu rechnen ist, sind die Spekulanten erst richtig aufgewacht. Vor allem Reis, zuvor ein wenig beachtetes Nischenprodukt an den Warenterminbörsen, geriet in ihr Augenmerk. Schnell machten Zahlen die Runde, dass sich die Hälfte der Menschheit, vor allem in Asien und Westafrika, hauptsächlich von Reis ernährt.

ABN Amro reagierte am schnellsten und machte es mit einem Zertifikat "erstmalig möglich, an dem Nahrungsmittel Nummer eins in Asien zu partizipieren". Während Indien den Export von Reis verboten habe, "würden die weltweiten Vorräte auf ein Minimum sinken", schreibt die Bank - und impliziert damit eine tolle Anlagechance.

Wegen des großen Erfolgs bei Kleinanlegern denken nun auch andere Banken über Reiszertifikate nach. Inzwischen ist der Reispreis allerdings wieder kräftig gesunken. Die Fondstochter der Deutschen Bank, DWS, bewarb derweil einen neuen globalen Agrarfonds ausgerechnet auf Bäckertüten.

Das Rohstoffthema kommt für die Zertifikate-Industrie wie gerufen, um noch einmal ordentlich Kunden anzulocken. Denn es gibt bis zum 29. Juni eine Art Steuerschlussverkauf. Wer später zugreift, muss ab nächstem Jahr 25 Prozent Spekulationssteuer auf seine bisher nach einem Jahr Haltedauer steuerfreien Kursgewinne zahlen.

Das Klima ist aufgeheizt, die Versprechungen sind groß - vieles erinnert an die schönsten Zeiten der New Economy (kurz bevor die schlimmsten Zeiten anbrachen). Längst haben einige Analysten der Investmentbanken wieder Kultstatus erlangt - wie einst Henry Blodget und Mary Meeker, die bei Merrill Lynch und Morgan Stanley jahrelang mit optimistischen Prognosen den Dotcom-Boom befeuerten.

Eine ähnliche Rolle erfüllt nun Arjun Murti bei Goldman Sachs. Der Ölanalyst ist eine Berühmtheit in seiner Branche. Seine kühnen Prognosen haben fast immer richtiggelegen, jedenfalls bisher. Seine jeweils neuesten Berichte lösen darum mittlerweile kleine Schockwellen an den Märkten aus. Schon im Frühjahr 2005 sagte er voraus, der Ölpreis - damals bei rund 50 Dollar - werde sich bis 2009 auf 105 Dollar zubewegen.

Am 6. Mai erklärte er, ein Preis von bis zu 200 Dollar pro Barrel sei in den kommenden 24 Monaten "zunehmend wahrscheinlich". Prompt schossen die Kurse nach oben. "Der Goldman-Bericht gibt Fondsmanagern eine Entschuldigung, um die Preise weiter nach oben zu drücken", sagt Michael Fitzpatrick vom weltweit führenden Broker-Haus für Future-Geschäfte, MF Global.

Auch das Börsenfernsehen läuft wieder zu Hochform auf. Businesskanäle wie in den Vereinigten Staaten CNBC und Bloomberg heizen die Stimmung nach Kräften an. Wo früher aufgeregt über die neuesten Click-Zahlen von Amazon und Netscape berichtet wurde, laufen jetzt die aktuellen Kurswerte für Gold, Silber, Gas und Öl über den Bildschirm. Unter Hochspannung dauerdiskutieren Moderatoren, Investoren und Analysten "America's Oil Crisis" und die "Housing Bubble". Natürlich geht es auch darum, wie sich am besten davon profitieren lässt.

Jim Cramer ist für die neuen Minispekulanten der schrillste Star. Der ehemalige Hedgefonds-Manager ist so eine Art Stefan Raab des amerikanischen Börsenfernsehens: In seiner Chaos-Sendung "Mad Money" wirft er gelegentlich Stühle durch den knallrot ausgestatteten Senderraum. Und immer wieder schlägt er auf diverse rote Knöpfe: Passend zu seinen gebrüllten Anlagetipps erklingen dann ein Halleluja, Maschinengewehrsalven oder die Laute von Bullen, Bären oder Schweinen im Studio.

Der Nachschub an Windturbinen wird knapp: Tusch! Die Containerschifffahrt steht vor einem großartigen Comeback: Applaus! Beim Ölboom droht zwischendurch ein Mini-Crash: ra-ta-ta-taa!

Für den globalen Gaga-Kapitalismus der großen und kleinen Spekulanten gibt es kaum eine bessere Kulisse als Cramers Show. Kein Wunder, dass da selbst so manche Insider ein mulmiges Gefühl beschleicht - und immer mehr sich fragen, wie die außer Kontrolle geratenen Märkte wieder zu bändigen sind.

Der Finanzindustrie wurde es durch fehlende Regulierung erlaubt, "viel zu profitabel und viel zu groß zu werden", sagt George Soros. Der legendäre Investment-Guru warnt seit Jahren vor den Gefahren des globalen Geldgewerbes. Bei einer Anhörung im US-Kongress sprach er vorige Woche gar von einer "super-bubble", einer gewaltigen Blase also, die sich über die letzten 25 Jahre aufgebaut habe.

Auch die Spitzenwerte beim Öl seien das Ergebnis einer Blase. "Dem Trend folgende Spekulanten und Indexfonds verstärken den Preisdruck", sagte er. Soros schlägt deshalb vor, Pensionskassen und Indexfonds das Wetten mit Future-Scheinen auf den Rohstoffmärkten zu erschweren - etwa durch höhere Mindestwerte für den Kapitaleinsatz der Spekulanten.

Kenneth Griffin ist ebenfalls einer der großen Spieler im Markt. Seine Hedgefonds-Gruppe Citadel ist 20 Milliarden Dollar schwer und eine der erfolgreichsten der Branche. Trotzdem beschleicht ihn manchmal ein mulmiges Gefühl. "29-jährige Kids kontrollieren Amerikas Kapitalmärkte", lästerte Griffin kürzlich, junge Typen seien das, die gerade von der Universität kämen. Bankchefs dagegen verstünden mitunter nur noch "einen Teil ihres Geschäfts". Griffin glaubt, dass die Branche eine bessere Regulierung braucht.

"Wir müssen ein Finanzsystem schaffen, in dem es keine perversen Anreize gibt, die Risiken richtig erkannt und verwaltet werden und die Fremdverschuldung geringer ist", sagt Mario Draghi, Chef der Banca d'Italia und Präsident des Financial Stability Forums, das vor zehn

Jahren in Gefolge der Asien-Krise von den sieben wichtigsten Industrieländern gegründet wurde. Im April legte er einen 70 Seiten starken Maßnahmenkatalog zur Stärkung der Stabilität der Märkte vor.

Beispielsweise sollen die Banken angehalten werden, viel mehr eigenes Kapital vorzuhalten, wenn sie in komplexe Finanzprodukte investieren. Auch sollen Hedgefonds und andere GroßspekulantInnen gezwungen werden, ihre Tätigkeiten und ihre Risiken endlich offenzulegen.

"Die Vorschläge sind effizient, aber sie müssen auch wirklich einmal umgesetzt werden", sagt der frühere Bundesbankpräsident Hans Tietmeyer, ein Mitbegründer des Forums. Immer wieder würden Amerikaner und Briten Ausnahmen für ihre Firmen verlangen, sobald die akute Krise vorbei sei.

Neben schärferen Vorschriften fordern Ökonomen vor allem eine härtere Geldpolitik. Und das meint höhere Zinsen, weniger Inflation und letztlich auch einen stärkeren Dollar. "Investoren weltweit betrachten Rohstoffe als Schutz gegen Inflation", sagt Ben Steil vom amerikanischen Council on Foreign Relations. Und das bedeutet: Solange der Dollar weiter schwächelt, werden die Ölpreise nicht fallen. Öl ist fürs Erste die neue Reservewährung der Welt.

In den Schaltzentralen der Hedgefonds, Pensionskassen und Investmentgesellschaften läuft unterdessen schon fieberhaft die Suche nach dem nächsten großen Geschäft. Sehr im Trend liegen neuerdings konservative Wertanlagen, handfeste Dinge, die sich nicht so leicht in Luft auflösen können wie ein Warenterminschein an den Börsen von Chicago und New York.

Hedgefonds und Investmentbanken haben deshalb schon begonnen, weltweit Bauernhöfe aufzukaufen. Morgan Stanley etwa besitzt bereits mehrere tausend Hektar in der Ukraine. Ein Landwirtschaftsfonds der New Yorker Investmentgruppe Blackrock legte sich im englischen Norfolk über 1100 Hektar zu. Andere fahnden von Russland bis Südamerika nach Investitionsmöglichkeiten. In Argentinien stiegen die Preise für die produktivsten Äcker in den vergangenen Jahren schon um 80 Prozent.

Der britische Hedgefonds Emergent Asset Management sammelt derzeit eine Milliarde Euro ein, um afrikanisches Farmland südlich der Sahara aufzukaufen.

"Hedgefonds-Manager sind vielleicht keine guten Bauern", sagt Emergent-Marketingchef Paul Christie, "mit den richtigen Partnern können sie aber gute Farm-Manager sein." MARKUS DETTMER, FRANK HORNING,

ARMIN MAHLER, CHRISTOPH PAULY, WOLFGANG REUTER, JANKO TIETZ

#### DER BAUER

Hermann Terjung übernimmt im kommenden Monat offiziell den Hof seines Vaters in Mülheim an der Ruhr, dann wird erstmals seit vier Generationen ein Akademiker auf dem Mähdrescher sitzen. Sieben Semester hat Terjung junior an der Gesamthochschule Paderborn Landbau studiert, er will den Hof seines Vaters straffer führen. Und er will Instrumente nutzen, die den Profit seines Betriebs erhöhen. Während es früher üblich war, die Ernte des Sommers bereits im Frühjahr komplett an die Genossenschaft zu festgelegten Mengen und Preisen zu verkaufen, hat Terjung, 35, diesmal keinen Vertrag abgeschlossen. Der Marktpreis für Getreide ist so hoch wie selten, da will er sich nicht schon im Frühjahr auf einen Preis festlegen lassen. "Wer jetzt keine Lieferverträge hat, ist der König", so Terjung. Er baut auf 30 Hektar Weizen an, auf 25 Hektar Gerste, auf 15 Hektar Raps, und 7 Hektar sind für Kartoffeln reserviert. Noch vor gut zwei Jahren bekamen die Terjungs im Schnitt 8,80 Euro für 100 Kilogramm Weizen. Im vergangenen Jahr waren es schon rund 15 Euro. Jetzt liegt der Weizenpreis bei knapp unter 20 Euro. Terjung wird nach der Ernte Ende Juli lediglich die Hälfte seiner Erträge zum aktuellen Tagespreis an die Genossenschaft verkaufen. Die anderen 50 Prozent will er in eigens dafür gebauten Silos mindestens bis Oktober lagern. "Vielleicht steigt der Preis ja noch weiter", so Terjung. "Das ist mein Risiko. Aber Landwirtschaft wird zunehmend spekulativ, obwohl der Landwirt vom Naturell alles andere als ein Spekulant ist."

#### DER INVESTMENTBANKER

Peter Bösenberg von der französischen Großbank Société Générale sitzt vor seinen drei Bildschirmen und wirkt sehr übermüht. Er hat eine Menge Überstunden gemacht in letzter Zeit, denn sein Geschäft boomt: Bösenberg entwickelt Zertifikate, mit denen die spekulationsfreudigen Deutschen auf die aktuellen Trends setzen können. Seit die Preise für Lebensmittel verrückt spielen, werden die Wünsche der Privatanleger immer exotischer. Schon lange vor dem Streik der Milchbauern hat Bösenberg, 28, ein Zertifikat fertiggestellt, das mit dem Preis für Milchkontrakte an der Chicagoer Börse steigt oder fällt. Außerdem arbeitet er an einem Reiszertifikat, das die Fieberkurve des Reispreises exakt nachbildet. Bösenberg will "jedem Privatinvestor einen Baukasten liefern, aus dem der sich wie ein millionenschwerer Hedgefonds-Manager bedienen kann". Mit Hilfe von 17 000 Zertifikaten können Kunden der Société Générale bereits Kupfer kaufen, auf Sojabohnen oder auf die Höhe des Preises von bleifreiem Benzin setzen. Die Demokratisierung der Spekulation mag die Rohstoffmärkte ins Chaos stürzen, für Bösenberg war sie ein Glücksfall. Vor vier Jahren schrieb er noch in Dresden an seiner Diplomarbeit zur Bewertung von Crash- und Boom-Optionen. Nun leitet er in Frankfurt als hochbezahlter Investmentbanker eine Abteilung von 15 Leuten. Seit ein französischer Kollege fünf Milliarden Euro verspekuliert hat, hat die Zentrale in Paris allerdings die Kontrollen verschärft.

#### DER BÄCKEREI-UNTERNEHMER

Fritz Detmers war der erste Anbieter, der Bio-Brote im großen Stil gebacken hat. Seit 1985 schon vertreibt sein Unternehmen Mestemacher Vollkornbrote im Lebensmitteleinzelhandel - und das in 87 Ländern. Mestemacher beschäftigt mehr als 550 Mitarbeiter, der Umsatz soll in diesem Jahr deutlich über hundert Millionen Euro liegen. Rund 20 000 Tonnen konventionelle Getreidearten kauft Detmers, 61, jährlich ein, dazu kommen 8000 Tonnen Bio-Getreide. Seit 1970 ist Detmers schon im Geschäft, doch was er vergangenes Jahr erleben musste, "möchte ich kein zweites Mal erleben": Er bekam einfach keine Rohstoffe mehr, zwischenzeitlich musste er sein Getreide sogar aus Kanada beziehen. Das trieb die Preise: 100 Prozent plus bei konventionellem Getreide, 250 Prozent plus bei Bio-Roggen. "Natürlich müssen wir die Preise an die Kunden weitergeben", sagt Detmers. Entscheidend ist der Weltmarktpreis, nachdem die EU die Subventionen für den sogenannten Interventionspreis quasi abgeschafft hat. Die Preise werden an der Chicagoer Rohstoffbörse gemacht, und "dort tummeln sich zurzeit leider viel zu viele Spekulanten", klagt Detmers. Für die kommende Ernte hat er die Hälfte seines Einkaufs durch Kontrakte mit seinen Anbauverbänden abgesichert - zu einem Preis, der leicht unter dem des vergangenen Jahr liegt. Es ist ein Vabanquespiel. Fällt die Ernte dieses Jahr besser aus, wird der Preis vielleicht unter den von Detmers gebotenen sinken, und er hat das Nachsehen. Wird die Ernte schlechter, steigt der Preis, und Detmers ist der Gewinner.

#### DER HEDGEFONDS-MANAGER

Stefan Müller streicht nervös sein braunes gegeltes Haar aus der Stirn und zeigt auf einen der sechs Bildschirme vor ihm. "Der Öl-Future ist im Moment das Maß aller Dinge", sagt er mit sehr viel Respekt in der Stimme über die rote Kurve, die mit mehreren Spitzen und zackigen Wendungen den sekundlich aktualisierten Tageskurs von 1000 Fässern leichtem Rohöl, lieferbar im Juli, wiedergibt. Wenn Leute wie Müller morgens aufwachen oder nachts nicht schlafen können, starren sie auf den Kursverlauf des Öl-Futures, der ihre Welt in Gewinner und Verlierer einteilt. Schon längst hat der Hedgefonds-Manager der Proprietary Partners AG aufgegeben, mit Logik den künftigen Ölpreis zu erklären. "Das ist pure Spekulation", sagt der Spekulant, die Märkte neigten nun mal zur Übertreibung. Müller, 37, hat sich Anfang des Jahres aus den Rohstoffmärkten verabschiedet. Deshalb den Ölpreis zu ignorieren, kann er sich nicht leisten. Er wettet mit insgesamt 50 Millionen Euro auf die künftigen Kurse vor allem deutscher und Schweizer Aktien. Doch wenn Öl noch teurer wird, würden die meisten Aktien unweigerlich fallen.

Auch das wird seinen Hedgefonds, der im vergangenen Jahr ein Plus von 21 Prozent erzielt hat, nicht so schnell aus der Bahn werfen. Denn er wettet mit dem auf den British Virgin Islands registrierten Fonds genauso gern auf fallende Kurse.

#### DER SPIEGEL 24/2008

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGEL-Verlag Rudolf Augstein GmbH & Co. KG

Dieser Artikel ist ausschließlich für den privaten Gebrauch bestimmt.

Unter <http://corporate.spiegel.de> finden Sie Angebote für die Nutzung von SPIEGEL-Content zur Informationsversorgung von Firmen, Organisationen, Bibliotheken und Journalisten.

Unter <http://www.spiegelgruppe-nachdrucke.de> können Sie einzelne Artikel für Nachdruck bzw. digitale Publikation lizenzieren.

Bookmarken bei:  webnews  Yigg  folkd  Linkarena  Del.icio.us