

Torsten Dennin

LUKRATIVE ROHSTOFF MÄRKTE

Ein Blick hinter die Kulissen

FinanzBuch Verlag

KAPITEL 1 – FLOWERPOWER (TULPEN, 1637)

In den Niederlanden greift im 17. Jahrhundert der Tulpenwahn um sich: Die Blumen avancieren zum Statussymbol der prosperierenden Oberschicht, und der Terminhandel mit Tulpenzwiebeln macht aus Familienvätern ruchlose Zocker, die Haus und Hof riskieren. Tulpenzwiebeln werden mit Gold aufgewogen, bis die Blase 1637 platzt.

*»Like the Great Tulip Mania in Holland in the 1600's
and the dot.com mania of early 2000, markets
have repeatedly disconnected from reality.«*

Tony Crescenzi, Pimco

Die Niederlande stehen zu Beginn des 17. Jahrhunderts an der Schwelle eines Goldenen Zeitalters, einer rund einhundert Jahre andauernden wirtschaftlichen und kulturellen Blütezeit. Die dort herrschende Religionsfreiheit zieht die unterschiedlichsten, andernorts aufgrund ihres Glaubens verfolgten Menschen an. In dieser Epoche steigt die kleine, gerade gegründete Republik der Sieben Vereinigten Niederlande zur Weltmacht und einer der führenden Handelsnationen auf, während die Entwicklung im übrigen Europa stagniert. Nicht zuletzt profitieren die junge Seemacht und ihre Kaufleute vom Niedergang der Hanse. Es werden Kolonien und Handelsposten auf der ganzen Welt errichtet: Neu-Amsterdam (das heutige New York), Niederländisch-Indien (Indonesien) und Kolonien in Südamerika und der Karibik wie Aruba und die Niederländischen Antillen. 1602 schließen sich niederländische Kaufmannskompani-

en zur Niederländischen Ostindien-Kompanie (Vereenigde Oostindische Compagnie; VOC) zusammen, die vom niederländischen Staat mit Hoheitsrechten und Handelsmonopolen ausgestattet wird. Die VOC ist der erste multinationale Konzern und eine der größten Handelsunternehmungen des 17. und 18. Jahrhunderts. Kaufleute aus Haarlem und Amsterdam erleben einen nie gekannten wirtschaftlichen Aufschwung.

Tulpen als exotische Blumen und als Schmuck avancieren im niederländischen Wirtschaftsboom des Goldenen Zeitalters zu einem exklusiven Statussymbol der neuen Oberschicht. Die Nachfrage wächst dynamisch, während sich das Angebot nur langsam ausweiten lässt. Die Kombination aus Knappheit und Begehrtheit treibt die Preise. Werden Tulpen und Tulpenzwiebeln anfangs noch direkt gehandelt, beginnt in den 30er Jahren des 17. Jahrhunderts ein spekulativer Tulpen-Optionshandel, der breite Bevölkerungskreise in »Zocker« verwandelt, die ihren gesamten Besitz aufs Spiel setzen. Die Aussicht auf großen Reichtum ohne harte Arbeit greift um sich, und es werden immer höhere Mondpreise bezahlt, Tulpenzwiebeln werden mit Gold aufgewogen. Viele Tulpenzwiebeln werden für mehrere 1.000 Gulden gehandelt. 10.000 Gulden verlangen Händler Anfang 1637 für die Sorte »Semper Augustus« (»Allzeit erhaben«): eine Summe, die dem Wert eines großen Stadthauses oder dem etwa Zwanzigfachen des Jahresgehaltes eines Handwerkers entspricht. Dann platzt die Blase. Der Tulpenwahn gilt als erster dokumentierter Börsencrash der Wirtschaftsgeschichte.

Die neuere Klasse der Kaufleute eifert dem Fürstenstand durch große Anwesen mit riesigen Gärten nach, es entstehen Herrschaftssitze und Gartenlandschaften. Die Tulpe, die sich von allen anderen Blumen im Gartenbau des 17. Jahrhunderts unterscheidet, avanciert schnell zum Luxusgut und Statussymbol des neuen Geldadels. In der Oberschicht tragen Damen Tulpen zu gesellschaftlichen Anlässen als Schmuck im Haar oder an den Kleidern. Die exotischen Blumen gelangen aus Armenien und der Türkei im 16. Jahrhundert über Konstantinopel, Wien und Frankfurt am Main ins holländische Leiden und wecken im rasanten wirtschaftlichen Aufschwung schnell Begehrlichkeiten. Das Angebot an Tulpenzwiebeln wächst jedoch nur langsam, obwohl das Angebot nicht künstlich knapp gehalten wird: Nur zwei bis drei Zwiebeln entspringen jährlich einer Mutterzwiebel, die selbst nach wenigen Jahren eingeht. Dann dauert es wiederum Jahre, um aus den neuen Zwiebeln Blumen zu zie-

hen. So wächst das Angebot langsamer als die Nachfrage, die Preise steigen. Die hohe Nachfrage nach Tulpen und Tulpenzwiebeln eröffnet Zwischenhändlern eine lukrative Nische. Tulpen werden nun nicht mehr pfundweise von Gärtnern an die wohlhabende Kundschaft verkauft, sondern auf Auktionen. Statt an organisierten Börsen findet der Handel in Kneipen und Wirtshäusern statt. Später finden sich Gruppen zu sogenannten Kollegien zusammen und veranstalten Auktionen nach festen Regeln. Zunächst werden die Tulpenzwiebeln nur während der Pflanzzeit gehandelt. Da sich die Nachfrage jedoch über das ganze Jahr erstreckt, verkauft man auch solche Zwiebeln, die sich noch in der Erde befinden: Es werden nicht mehr die Blumen selbst gehandelt, sondern die Rechte an Tulpenzwiebeln (Terminhandel). Spätestens zu diesem Zeitpunkt in den 1630er Jahren ist der Tulpenhandel zum reinen Spekulationsgeschäft geworden, denn niemand weiß, wie die Blumen wirklich aussehen werden. Rund 400 Maler werden mit der Anfertigung von Bildern beauftragt, die potenzielle Käufer überzeugen sollen.

Züchter befriedigen die anspruchsvolle Kundschaft mit immer neuen und prächtigeren Kreationen, die sich durch besonders gleichmäßige Blütenblätter und auffällige Farbmuster auszeichnen. Schließlich macht das Auftreten des Mosaikvirus, ein durch Blattläuse übertragener Befall der Pflanze, aus seltenen Exemplaren kostbare Raritäten: Die bis dahin einfarbige Pflanze überrascht im Frühjahr mit zweifarbigen, geflammten Blütenblättern. In der Hochzeit wechseln die Terminkontrakte manchmal bis zu zehnmal am Tag den Besitzer. Die Preise explodieren und steigen von 1634 bis 1637 auf über das Fünzigfache an: Für Tulpenzwiebeln wird in Einzelfällen bis zu 10.000 Gulden bezahlt, etwa das Zwanzigfache des Jahresgehaltes eines Handwerkers. Im Januar 1637 verdoppeln sich die Preise binnen kurzer Zeit – was dazu führt, dass in Amsterdam ein komplettes Haus für drei Tulpenzwiebeln verkauft wird. Den Höhepunkt erreicht die Spekulationsblase am 5. Februar 1637: In Alkmaar treffen sich Händler aus der gesamten Region, 99 Posten Tulpenzwiebeln erzielen rund 90.000 Gulden,

Tulpen avancieren schnell zum Statussymbol des neuen Geldadels. Die Preise explodieren und steigen zwischen 1634 und 1637 auf über das Fünzigfache an.

was heute dem Gegenwert einer knappen Million Euro entspricht. Der Exzess trägt bereits den Keim des Untergangs in sich und bereits zwei Tage zuvor hat der Crash in Haarlem seinen Anfang genommen: Bei einer einfachen Wirtshausversteigerung findet sich zum ersten Mal kein Käufer. Das spricht sich schnell herum, und plötzlich wollen alle Marktteilnehmer verkaufen, keiner kaufen; der gesamte Tulpenmarkt in den Niederlanden bricht zusammen.

1637 platzt die Blase: Binnen kurzer Zeit fallen die Preise um 95 Prozent und der Handel kommt zum Erliegen.

Am 7. Februar 1637 stoppt der Handel ganz; die Preise sind um 95 Prozent gefallen. Die Anzahl der offenen Kaufverträge übersteigt das real existierende Angebot um ein Vielfa-

ches. Käufer und Verkäufer stehen sich gegenüber und erhoffen sich von der holländischen Regierung eine Lösung. Der Terminhandel wird verboten; Käufer und Verkäufer sind gezwungen, sich untereinander zu einigen.

Große Teile der niederländischen Bevölkerung waren vom Tulpenfieber infiziert worden; von Adligen über Kaufleute und Bauern bis zu Gelegenheitsarbeitern und Tagelöhnern stiegen viele ohne Kenntnis des Marktes in das Geschäft mit der exklusiven Zwiebel ein und verwetteten Haus und Hof, um ihr Startkapital im Tulpenhandel zu erhöhen. Die florierende Wirtschaft kann jedoch die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der Spekulationsblase dämpfen.

Der Tulpenwahn gilt als erster dokumentierter Börsencrash der Geschichte und die Systematik des Ablaufs lässt sich zum Beispiel auf die Dotcom-Blase 1998 bis 2001 übertragen. In den Jahrzehnten nach dem Tulpenwahn entwickelt sich die Tulpe von einer Blume der Oberschicht zu einer weit verbreiteten Zierpflanze, was sie auch heute noch ist, über 350 Jahre nach der Tulpenmanie. Und noch immer stammen fast 80 Prozent der weltweiten Tulpenproduktion aus den Niederlanden.

KAPITEL 2 – DER DOJIMA REIS-MARKT UND DER »GOTT DER MÄRKTE« (REIS, 1750)

Am Dojima Reismarkt, Osaka/Japan, werden im 18. Jahrhundert Terminkontrakte auf Reis eingeführt. Der japanische Reishändler Homma Munehisa verdient sich durch seine Marktkenntnis den Beinamen »Gott der Märkte« und wird zum reichsten Mann Japans.

*»After 60 years of working day and night I have gradually acquired
a deep understanding of the movements of the rice market.«*

Homma Munehisa, 1755

Osaka ist im 18. Jahrhundert das Zentrum des japanischen Reishandels. Während der Edo-Periode, der längsten ununterbrochenen Friedensperiode des Landes, erstarken der Binnenhandel und die Landwirtschaft. In dieser Zeit, zum Ende des 17. Jahrhunderts, entsteht in Osaka der Dojima Reismarkt (*cho-ai-mai*).

Zuerst wird in Dojima Reis gegen Waren wie Seide oder Tee getauscht. Eine gemeinsame Währung hat sich noch nicht durchgesetzt, aber Reis wird neben seiner Funktion als Hauptnahrungsmittel auch als Zahlungsmittel anerkannt (z. B. für Steuerzahlungen).

Aufgrund des Finanzbedarfs vieler Feudalherren beginnen Warenhäuser anstatt der Waren auch Schuldscheine zu akzeptieren, die eine

In 1749 wechseln in Osaka rund 100.000 Ballen Reis durch »leere« Reiskupons den Besitzer – zur gleichen Zeit gibt es in Japan jedoch nur etwa 30.000 Ballen Reis.

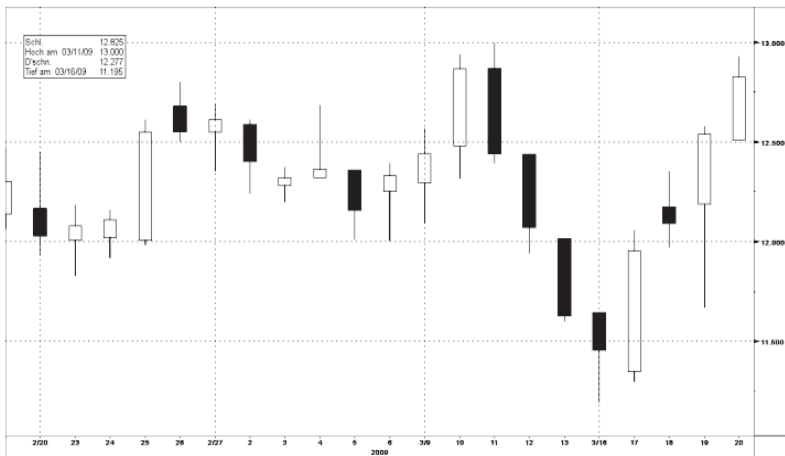
Lieferung erst einige Monate später versprechen. Viele Landbesitzer verpfänden ihre Reisernten bereits auf Jahre hinaus. Bald werden diese Lagerscheine am Dojima Reismarkt eine eigenständige Handelsware.

An der Börse in Dojima entwickelt sich ein reger Handel mit den sogenannten Reiskupons. Doch mit der Zeit kommen in Dojima immer mehr Reiskupons in Umlauf, mehr als es tatsächlichen Reis gibt. Mitte des 18. Jahrhunderts wird in Japan beinahe die vierfache Menge an Reis durch Reiscoupons gehandelt, als zu dieser Zeit produziert wird.

Reiskupons versprechen in standardisierter Form eine zukünftige Reislieferung, bei der Preis, Menge und Lieferdatum festgelegt sind. Liegt der Marktpreis zum Liefertermin über dem vereinbarten Preis, macht der Händler einen Gewinn. Notiert der Reispreis zu diesem Zeitpunkt unter dem vertraglich festgelegten, erleidet er einen Verlust. Die Reiskupons sind die ersten bekannten Warenterminkontrakte der Welt und die Reibörse von Dojima kann vor Amsterdam, London und New York als die erste Terminbörse angesehen werden. Homma Munehisa (1724–1803), japanischer Reishändler und Spekulant, erfindet den Candlestick-Chart und ist auch unter dem Beinamen »Gott der Märkte« bekannt. Durch Interpretation historischer Chartmuster und die Ausnutzung von Insiderinformationen bringt Homma an der Dojima-Börse den gesamten japanischen Reismarkt unter seine Kontrolle und wird zum reichsten Mann Japans und Finanzberater der japanischen Regierung.

In dieser Zeit übernimmt 1750 Homma Munehisa im Alter von 36 Jahren das väterliche Reis-Handelsunternehmen. Selbst Besitzer großer Reisfelder im Nordwesten Japans, hat sich Homma auf den Handel mit dem Getreide spezialisiert. Seine Handelsaktivitäten konzentrieren sich zunächst auf seine Heimat Sakata, später zieht er nach Osaka, das damalige Zentrum des Reishandels. Dort beginnt er mit Reis-Terminkontrakten zu handeln und baut hierzu ein eigenes Kommunikationssystem über rund 600 Kilometer auf, um in Osaka möglichst schnell über die aktuelle Erntesituation in Sakata informiert zu sein.

Die Reisfelder seiner Familie in Sakata bedeuten für Homma wertvolle Insiderinformationen. Daneben beschäftigt er sich wahrscheinlich als Erster in diesem Umfang mit historischen Preisbewegungen und erfindet eine graphische Darstellung, die später als Candlestick-Chart bekannt werden wird. Im Unterschied zum europäischen Linienchart zeigen die Kerzen nicht nur den Schlusskurs eines Tages an, sondern gleichzeitig Eröffnungs-, Tief- und Höchstkurs (vgl. Abbildung 1). Homma ist der Überzeugung, durch die Analyse der Kursbewegungen sich wiederholende Muster erkennen zu können, von denen er profitieren kann.



Daten: Bloomberg

Abbildung 1: Wertentwicklung von Reis (Candlestick Chart), Februar/März 2009, in US-Dollar/cwt an der Chicago Board of Trade

Überliefert ist folgende Episode: Über Tage kauft Homma an der Reisbörse von Dojima immer mehr Reis von den verkaufswilligen Reisbauern und scheint dabei über mehr Hintergrundwissen zu verfügen als seine Händlerkollegen. Immer wieder zieht er sein Papier mit den Symbolen zurate, die entfernt an Kerzen erinnern. Am vierten Tag trifft ein Bote aus dem Landesinneren in Osaka ein, der von Ernteeinbußen durch ein Unwetter berichtet. Die Preise für Reis an der Dojima-Börse schnellen in die Höhe, doch es ist kaum mehr

Reis zu bekommen. So soll Homma innerhalb von vier Tagen den gesamten Reismarkt von Japan unter seine Kontrolle gebracht und dabei ein großes Vermögen verdient haben. Nach seinen Erfolgen an der Börse von Dojima geht Homma nach Edo (das heutige Tokio) und kann dort seine Erfolge fortsetzen. Sein Beiname »Gott der Märkte« begleitet ihn; Homma wird in den Adelsstand erhoben und fungiert als Finanzberater der japanischen Regierung. Es vergehen knapp 200 Jahre, bis seine Erfindung, der Candlestick-Chart, wiederentdeckt und populär gemacht wird.