

Der Traum des Marktgleichgewichts und die Realität

LAFV-Gastbeitrag - Von Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd.

Die derzeit weltweit dominierende Theorie in der Volkswirtschaftslehre ist die neoklassische Theorie. Sie hat viel zu unserem Wissen über die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge beigetragen. Über Jahrzehnte hinweg haben die Experten der Neoklassik sich durch immer neu mathematische Existenztheoreme hervorgetan, in welchen sie bewiesen, dass es theoretisch tatsächlich möglich ist, dass völlig freie und komplette Märkte im Gleichgewicht sein und auch eine effiziente Allokation von Ressourcen hervorbringen können. Das besondere Verdienst der Neoklassik ist, dass wir durch diese Modelle nun genauestens über die notwendigen Bedingungen Bescheid wissen, welche für ein Marktgleichgewicht sowie effiziente und für die Gesamtwirtschaft optimale Marktresultate erfüllt sein müssen. Wir erfahren, dass die Liste der notwendigen Bedingungen äusserst lange ist und die Notwendigkeit beinhaltet, dass alle Marktteilnehmer über alles perfekt Bescheid wissen. In der letzten Kolumne führten wir einen kleinen empirischen Test durch, um festzustellen, ob die Annahme der »perfekten Information« in dieser Welt jemals zutreffen könnte. Wir fanden, dass dies unmöglich ist. Wir können daher fest-

stellen, dass die Neoklassik uns den grossen Dienst erwiesen hat, zu beweisen, dass wir in dieser Welt niemals erwarten können, dass Märkte im Gleichgewicht sind und dass das freie Spiel der Märkte zu sozial optimalen Resultaten führt. Dies bedeutet natürlich auch, dass wir zu einem Verständnis der Welt, in welcher wir leben (im Gegensatz zur Traumwelt der Neoklassik) ganz andere ökonomische Theorien benötigen, nämlich solche, die davon ausgehen, dass Informationen und Wissen nicht gleichmässig verteilt sind. Da wir nun wissen, dass wir kein Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage erwarten können, wie ergeben sich dann Marktresultate? Wir müssen davon ausgehen, dass praktisch alle Märkte ständig Ungleichgewicht und daher rationiert sind. Rationierte Märkte werden von der Menge, nicht dem Preis bestimmt, und zwar nach dem »short principle« - was von Angebot und Nachfrage die kleinere Menge ist, wird den Markt bestimmen. Wir können nun dieses Rationierungsmodell auf den Kreditmarkt anwenden. Hier bemerken wir einen Unterschied zu anderen Märkten: Während die Nachfrage nach Äpfeln



oder Orangen begrenzt ist, weil eine zu grosse Menge einfach verfaulen würde, verfault das Geld nicht. Ausserdem kann es zu diversen Zwecken verwendet werden. Durch eine rechtliche Besonderheit, nämlich die beschränkte Haftung vieler Firmen, besteht ein Anreiz für Unternehmer, zu versuchen, neue Ideen durch Kreditaufnahme in die Tat umzusetzen. Lläuft es gut, könnte man der nächste Bill Gates werden. Wenn nicht, dann

wird zwar die Firma Pleite gehen, die Bank bleibt also auf den faulen Krediten sitzen, aber die persönlichen Vermögenswerte des Unternehmers bleiben unangetastet. Durch diese Asymmetrie der Anreize ist die Nachfrage nach Krediten immer recht hoch. Banken wissen dies, und wissen daher auch, dass sie nicht die Zinsen so weit anheben können, wie es ein Marktgleichgewicht angesichts solch grosser Nachfrage verlangen würde - wahr-

scheinlich weit über 30 %: Banken können nicht völlig klarstellen, welcher Unternehmer vertrauenswürdig ist, und welches Projekt erfolgreich sein wird. Eine Anhebung der Zinsen würde nur die konservativen Projekte aus dem Markt treiben, da sie nicht so hohe Renditen liefern können. Banken würden daher am Ende nur auf den riskanten Projekten und wohl vielen notleidenden Krediten sitzen bleiben, was nicht Profite maximiert. Daher vergeben Banken lieber Kredit zu Zinsen weit unter dem theoretischen Gleichgewichtszins und rationieren den Kredit. Nicht alle, welche Kredite wollen, bekommen sie. Der Kreditmarkt ist durch die Menge bestimmt, nicht den Zins, und die Menge ist durch das Kreditangebot der Banken determiniert. Nächstes Mal wollen wir die makroökonomischen Auswirkungen dieser Tatsache untersuchen.

Verfasser: Richard A. Werner, Assistant Professor Sophia University; Chief Economist, Profit Research Center Ltd. (www.profitresearch.co.jp)

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURIO Accurio AM Fondsleitung AG Anlestr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accurio.org info@accurio.org	AKTIENFONDS Accurio Global Focus Fund t -25.20% EUR 74.80 Accurio Global Top 20 Fund w -34.82% EUR 70.85 GLOBE-valor Fund w 2.70% EUR 102.70
CLASSIC FUND MANAGEMENT AG Phlegstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/232 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch	AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -22.62% CHF 173.80 Classic Leveraged Equity Fund w -23.06% CHF 152.45
CRYSTAL FUND MANAGEMENT AG Landstr. 8 9496 Balzers Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li	AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -33.07% CHF 49.90 B & P Vision OptiMix World w -14.31% EUR 98.66 BFC Masterfund North America w -26.97% USD 70.72 BFC Prime Invest w -23.82% EUR 54.79
FIRST LIECHTENSTEIN INVESTMENT FONDS VERWALTUNGS-AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t -26.74% CHF 25.75
FORTUNA INVESTMENT AG Rätkonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@general.ch	GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -8.99% CHF 85.03 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -9.34% EUR 93.84
GLOBAL FUND SERVICES AG Städtstr. 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	AKTIENFONDS Columbus Global Trend Fund w 0.55% CHF 100.55 FAM American Equity Fund w -28.73% USD 35.17 DUX Trading Fund w -58.35% EUR 41.65
HERMANN FINANCE AG Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	AKTIENFONDS HPC Wertzuwachs-Anteile w -5.96% EUR 94.02
HPC WERTZUWACHS-ANTEILE AKTIENGESELLSCHAFT MIT VERÄNDERLICHEN KAPITAL Meierhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@adon.li	AKTIENFONDS HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK w -0.99% CHF 99.01

IFM INDEPENDENT FUND MANAGEMENT AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com	AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -32.03% CHF 709.49 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -27.28% CHF 487.18 CATAM European Equity Fund w -32.29% EUR 732.70 CATAM Swiss Equity Fund w -28.38% CHF 503.04 Odyssey Technologie Fund w -33.59% USD 684.07 Principal Equity Fund - Europe w -32.26% EUR 640.65 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -17.52% JPY 4'303 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -19.82% JPY 4'182
LOWENFONDS AG Pfadstr. 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com	AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -35.27% CHF 60.38 Löwen Investment Fund - Growth w -40.47% EUR 30.16 Löwen Investment Fund - New Markets w -58.41% EUR 11.10
INTERNATIONALE FONDS SERVICE AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 78 84 www.ypbank.com ifos@ypbank.com	AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -39.37% CHF 30.65 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -29.62% EUR 724.97 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -29.62% EUR 724.97 ICSG Premium World Fund w -39.06% CHF 51.65 Oak Tree Fund t -38.31% EUR 58.75 Value Holdings Capital Partners Fund t -11.99% EUR 880.15
LGT FONDALEITUNG AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w -10.71% EUR 89.29
PROFIT FUND MANAGEMENT AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -27.22% JPY 259'892
SERVA FONDALEITUNG AG Pfluggstrasse 18 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 65 www.seri-value.li funds@seriva.com	AKTIENFONDS Seri-Value America Growth w -28.87% USD 62.29 Seri-Value Europe Equity Growth w -27.49% EUR 54.79 Seri-Value Far East Equity Growth w -16.59% JPY 6'265

LLB FONDALEITUNG AG Städtstr. 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -26.93% CHF 77.15 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -25.21% CHF 68.00 LLB A & O Invest t -24.42% CHF 67.40 LLB Fit for Life Invest t -27.38% CHF 73.55 LLB High Tech Invest t -44.69% CHF 34.40 LLB Liechtenstein Banken Invest t -30.97% CHF 153.40 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -31.21% EUR 59.92 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -17.28% JPY 8'036 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -26.11% USD 115.52 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -26.08% CHF 113.75 LLB Regio Bodensee Invest t -34.76% CHF 70.50
SWISSFIRST swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	AKTIENFONDS Swiss Core Values t -29.12% CHF 61.10 US Better Values t -19.95% USD 75.86 US Core Values t -36.45% USD 58.94
THE FUND AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -26.00% EUR 646.24
VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -4.80% EUR 951.99 Global Sustainability -B- t -4.80% EUR 951.99 Europa -A- t -22.00% EUR 418.64 Europa -B- t -22.00% EUR 418.64 USA -A- t -21.88% USD 678.52 USA -B- t -21.88% USD 678.52 Welt -A- t -24.46% USD 803.48 Welt -B- t -24.46% USD 803.48
PRZFIT ProfitFundCom AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	AKTIENFONDS PFC Global Macro Fund w -12.27% USD 736.13

VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Euroland t -32.91% EUR 646.30 Japan t -17.82% JPY 44'125 Schweiz t -25.61% CHF 627.28 USA t -24.44% USD 602.83
VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	AKTIENFONDS VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -5.85% USD 941.51 Asien-Pazifik -B- t -5.85% USD 941.51 Euroland -A- t -1.77% EUR 982.35 Euroland -B- t -1.77% EUR 982.35 Grossbritannien -A- t -0.87% GBP 990.33 Grossbritannien -B- t -0.97% GBP 990.33 Schweiz -A- t -3.38% CHF 966.24 Schweiz -B- t -3.38% CHF 966.24 USA -A- t 0.07% USD 1'000.74 USA -B- t 0.07% USD 1'000.74
VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.51% CHF 1'086.33 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.82% EUR 1'143.11 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.97% USD 1'310.33
VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -3.37% CHF 964.37 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -3.26% EUR 1'015.51 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -12.26% CHF 1'208.70 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -12.26% CHF 1'208.70 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -12.15% EUR 698.23 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -12.15% EUR 698.23 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -6.51% USD 983.80 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -6.51% USD 983.80
VP BANK FONDALEITUNG AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vp@vpbank.com	OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.25% CHF 1'073.97 VP Bank Obligationenfonds EUR t 4.43% EUR 1'135.81 VP Bank Obligationenfonds USD t 10.57% USD 1'288.05

Legende:
1.) Fondsname bzw. Segmentsname
2.) Handelbarkeit (t=täglich (w)/wöchentlich (v)=variabel
3.) Performance seit 1. 1. 2002
4.) Referenzwährung
5.) Nettinventarwert +/- Kommission
Kursangaben ohne Gewähr

LAFV Liechtensteiner Anlagefondsverband

Herrngasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li