

Die Finanzkrise 2007/2008 - nichts gelernt aus früheren Krisen?

1. Vorgeschichte

Wenn früher von Finanz-oder Wirtschaftskrise gesprochen wurde, dachte jeder an den großen Bankenkrach vom 24 Oktober 1929 und die anschließende Weltwirtschaftskrise. Es wurden damals auch Lehren aus diesem weltweiten Desaster gezogen: John Maynard Keynes schrieb sein berühmtes Buch « Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes »und Roosevelt wandte Keynes Theorie in seiner « New Deal » genannten Wirtschaftspolitik erfolgreich an.

Nach dem zweiten Weltkrieg kamen Keynes Ideen vom helfenden Staat auch nach Europa. In der Bundesrepublik führten Wirtschaftsminister Karl Schiller und Finanzminister Franz-Josef Strauß (« Plisch und Plum ») die sogenannte Globalsteuerung der Wirtschaft ein.

Aber auch das internationale Finanzsystem bekam nach dem Krieg feste Regeln. 1944 tagten in dem Bergdorf Bretton Woods im Nordosten der USA 730 Delegierte aus 44 Ländern, um eine neue Weltfinanzordnung zu entwerfen. Einer der Teilnehmer war Keynes. Er war überzeugt, dass « die freie Bewegung von Kapital reguliert werden muss ». Die Konferenz einigte sich im wesentlichen auf 3 Maßnahmen:

- | Es wird ein System fester Wechselkurse zwischen den verschiedenen Währungen vereinbart
- | Es werden zwei neue Organisationen gegründet
- | Der Internationale Währungsfonds (IWF), der den Ländern in Zahlungsnot helfen soll
- | Die Weltbank, die sich um die Armen und Hungernden kümmern soll

Das in Bretton Woods festgeklopfte System bestimmte mehr als zwei Jahrzehnte lang die Wirtschaftspolitik in den Industriestaaten der westlichen Welt – und die fuhr gut dabei.

2. Der Weg zur entfesselten Marktwirtschaft

Es ist eine Revolution von oben. Sie veränderte die Welt, unser Leben und unsere Gesellschaft. Sie ist das Ergebnis unzähliger politischer Entscheidungen. Wenn die Politiker heute klagen, dass sie keine Macht mehr haben, dass die nationalen Beschlüsse und Gesetze auf den globalisierten Märkten nichts mehr bewirken, muss man feststellen: Es war die Politik der letzten dreißig Jahre, die diese Entwicklung ermöglicht und gefördert hat.

Zunächst einmal wurde Keynes Idee vom helfenden Staat pervertiert. Der Regierungen

haben in schlechten Zeiten mehr Geld ausgegeben, um die Konjunktur anzukurbeln, in guten aber nichts zurückgelegt.

Der nächste große Fehler geschah an den Finanzmärkten. Um seinen Krieg in Vietnam finanzieren zu können, hebt Nixon über Nacht die Goldbindung des Dollar auf (Nixon-Schock) und zerstört damit das System fester Wechselkurse von Bretton Woods (1973). Dies markiert den Beginn der heutigen Globalisierung:

Die Finanzmärkte werden entfesselt. Industrienationen schleifen die Schutzwälle, die sie nach der Weltwirtschaftskrise errichtet haben. Sie öffnen ihre Volkswirtschaften für fremde Banken, Investoren und Finanzdienstleister. Die Schwellenländer (und zum Schluss auf Drängen von IWF und Weltbank sowie der exportorientierten Amerikaner und Europäer auch die sogenannten Drittweltländer) folgen. Unter Nixon beginnen die USA auch andere Wirtschaftszweige, die bisher reguliert waren, in die Freiheit zu entlassen.

Die Theorie dazu liefern die « Chicago Boys » (Friedman, von Hayek und andere), die bald in der Zunft der Ökonomen das Übergewicht gewinnen. Sie verdammen jeglichen Einfluss des Staates auf die Wirtschaft und setzen auf die Selbstregulierung der Märkte. Keynes ist nicht mehr gefragt. Ihre Lehren werden alsbald von konservativen Politikern (Reagan, Thatcher, Kohl) und letztendlich sogar von Sozialdemokraten (Blair, Schröder) übernommen.

3. Die deregulierten Finanzmärkte

Die Staaten schaffen die Kontrollen über den Kapitalmarkt ebenso ab wie die harten Regeln für die Börsen. Die Wechselkurse, die sich bis 1971 (Nixon -Schock) in schmalen Bandbreiten bewegt hatten, schlagen seither heftig aus. Die Börsen haben sich zu einer Spielwiese für Spekulanten entwickelt, auf der jeden Tag über 3 Billionen US-Dollar umgesetzt werden – 90mal so viel, wie der gesamte Welthandel an Waren bewegt.

Die Finanzmärkte entwickeln sich zu einer riesigen Geldmaschine, zu einem Ort der Gier und des schnellen Geschäfts. Banken werfen neue riskante Finanzinstrumente auf den Markt. In den 70er Jahren tauchen immer häufiger Derivate auf. Seit den 80er Jahren kommen immer komplexere Produkte hinzu. Die Banken verkaufen Swaps, mit denen sie die Risiken bei Zins- und Währungsgeschäften tauschen können (z.B. CDS oder Credit Default Swaps) oder sie verpacken zweitklassige Kredite in Wertpapiere und verkaufen diese als angeblich erstklassige Anlagen weiter. So entstehen Produkte, die es vor 30 Jahren noch nicht gab, Derivate mit seltsamen Namenskürzeln: ABS (Asset Backed Securities), CDO (Collateralized Debt Obligations). Alles in allem vagabundieren Ende 2007 Derivate von 592 Billionen US-Dollar durch das Weltfinanzsystem.

Es entstehen zehntausende neue Finanzunternehmen: Investment- und Pensionsfonds, Hedgefonds, Private Equity Fonds. Sie wenden sich an Privatanleger und sind sehr mächtig. Der amerikanische Pensionsfond Calpers, der die Altersvorsorge von kalifornischen Lehrern und Polizisten managt, verwaltet 250 Md. US-Dollar. Allein in den USA besitzen Pensionsfonds mehr als die Hälfte der Anteile an den 1000 größten Unternehmen. Ohne die Liberalisierung der Kapitalmärkte wären die Fonds niemals entstanden. Die Finanzmärkte sind damit eine Gefahr für die reale Wirtschaft geworden.

4. Die Krisen der deregulierten Finanzmärkte – erster Akt

Mexiko-Krise

Mitte der 90er Jahre taumelt der Kapitalismus. Anfang 1995 bricht Mexiko zusammen. Die internationalen Anleger pumpen erst Milliarden ins Land, um vom Aufschwung der damit in Gang kommt, zu profitieren. Doch beim geringsten Verdacht, dass dieses auf Pump finanzierte Wirtschaftswunder zu Ende gehen könnte, ziehen sie im Januar 1995 ihr Geld unvermittelt ab.

Die amerikanische Regierung unter Bill Clinton, die einen Dominoeffekt auf die Weltwirtschaft fürchtet, präsentiert gemeinsam mit anderen Staaten und großen Privatbanken ein Rettungspaket von 18 Md. US-Dollar, doch das beruhigt die Märkte nicht. Die Krise schwappt in andere Länder über. In Buenos Aires und Sao Paulo stürzen die Börsen ab. In Indien werden die Anleger von Panik erfasst. Selbst Spanien, Italien und Schweden spüren die Ausläufer des Bebens. Ihre Währungen geraten unter Druck. Am 31. Januar steht Mexiko unmittelbar vor dem Ruin. Innerhalb von 6 Stunden bringt Clinton mit Hilfe des IWF ein weiteres Rettungspaket von fast 50 Md. US-Dollar zusammen. Noch nie war die Lage an den Liberalisierten Finanzmärkten so ernst, wie in den Wochen der Mexiko-Krise. Es sei darum gegangen, eine « wahre Weltkatastrophe abzuwehren », sagt IWF-Chef Camdessus.

Asienkrise

Doch schon 2 Jahre später erlebt die Welt eine noch grössere Erschütterung. In der Nacht vom 13. Mai 1997 attackieren die globalen Devisenhändler den thailändischen Baht. Sie wollen die Währung nach unten drücken, die feste Bindung an den US-Dollar sprengen. Sechs Wochen setzen sich die Thailändische Regierung und die Notenbank zur Wehr. Ausländische Hilfe ist nicht zu erwarten. Die Fed signalisiert, man solle das Problem den Märkten überlassen. Am 2. Juli ist Thailand bankrott.

In den folgenden Wochen nehmen die Devisenhändler die Philippinen, Malaysia und Honkong aufs Korn. Es ist der Beginn der Asienkrise. Der Aufschwung der Tigerstaaten ist vorerst gestoppt. Die Krise treibt hunderte von Banken und zehntausende von Unternehmen in den Bankrott. Sie kostet Millionen Menschen den Job. Sie bringt Armut dorthin, wo gerade Wohlstand entstanden war.

« Das ist keine Asienkrise, das ist eine Krise des globalen Kapitalismus », sagt Eisuke Sakakibara, Staatssekretär im japanischen Finanzministerium, im Januar 1998.

LTCM-Zusammenbruch

LTCM (Long-Term Capital Management) ist ein Hedgefond mit Sitz auf den Cayman-Inseln (Steuer-Oase). 1998 hat er Einlagen von 4,7 Md US-Dollar und Schulden von 120 Md US-Dollar. Die gesamte Summe steckt in hochkomplexen Finanzinstrumenten, an denen Wertpapiere bis zu 1,5 Billionen US-Dollar hängen. Es ist der weltweit größte Hedgefond

Für ihn arbeiten 2 Nobelpreisträger. Sie entwickeln Formeln für scheinbar todsichere Geschäfte.

Vier Jahre geht das Geschäft gut. 1995 erwirtschaftet der Fonds eine Rendite von 45%, 1996 41%. 1998 gerät auch Russland in den Sog der Asienkrise, es kann seine Schulden nicht mehr bedienen. Rund um den Globus spielen die Börsen verrückt, die Anleger flüchten aus riskanten Papieren.

Auf den Mäkten passiert das Gegenteil von dem, was die Computer errechnet haben. Bis Mitte August verliert LTCM 1 Md US-Dollar, in den nächsten Wochen noch einmal 2 Md. Da Vermögen von LTCM verschwindet schneller, als es entstanden ist.

10 Banken, darunter die Deutsche Bank stellen 3,6 Md US-Dollar zur Verfügung, um das Weltfinanzsystem zu retten.

Eigentlich wäre es nach dieser Rettungsaktion dringend geboten gewesen, die Regeln des Weltfinanzsystems zu überdenken. Im Oktober 1998 fordert Clinton bei der Eröffnung der Jahrestagung von IWF und Weltbank zu einer « Modernisierung des Weltfinanzsystems » auf. Gerhard Schröder sagt beim Weltwirtschaftsforum in Davos, es seien « ordnende Faktoren der Gerechtigkeit nötig » Der kanadische Premierminister Jean Crétien fordert « eine Reform, die internationale Standards für die Banken setzt »

Konservative Politiker sagen, man müsse eine neue Weltwirtschaftsordnung entwerfen. Sozialdemokratische Politiker wie Gerhard Schröder und Tony Blair reden von einem Dritten Weg, der irgendwo zwischen Kapitalismus und Sozialismus liegen solle. Die G7-Staaten verabschieden lange Kommuniqués, in denen sie ihren guten Willen bekunden; aber nichts Konkretes versprechen. Amerikaner und Briten ersticken jeden Versuch, den Kapitalismus stärker zu regulieren. Geradezu lustvoll lassen sie die rot-grüne Bundesregierung und ihre Finanzminister Oskar Lafontaine und Hans Eichel auflaufen.

Die Sorglosigkeit der Politiker und Wirtschaftsführer in den großen Industrieländern ist fatal. Und so treibt die Welt zur Jahrtausendwende auf die nächste Krise zu.

5. Die Krisen der deregulierten Finanzmärkte – zweiter Akt

Ein Jahr herrscht Ruhe in der entfesselten Marktwirtschaft. Die Anleger entdecken eine neue Spielwiese: die « New Economy ». Die Gier erfasst die gesamte Gesellschaft: Die Begüterten in ihren Villen, die Beamten und Angestellten in ihren Büros. Die Studenten in ihren Wohngemeinschaften. Am Schluss titelt die « Bildzeitung »: « Kann ich auch reich werden? » Die Gier lässt die Aktienkurse weit schneller steigen als das Bruttonettoprodukt. Für die Experten ist das ein untrügliches Zeichen, dass der ständige Anstieg der Kurse dem Ende zugeht. Immer dann, wenn Menschen Aktien kaufen, die davon nichts verstehen, ist das für die Profis ein Warnsignal. Es gibt auch andere Warnzeichen, die auf einen Crash hinweisen: Mit normalen Bewertungsregeln lassen sich die Kurse nicht mehr erklären. Wie soll man eigentlich das Kurs-Gewinn-Verhältnis für ein Internetunternehmen erklären, das noch nie Gewinn gemacht hat? Wie soll man begründen, dass der Wert eines Unternehmens wie AOL innerhalb von 8 Jahren um 55000 % wächst, dass eine kleine Dotcom-Firma plötzlich mehr wert ist, als ein gutes Gewinnmachendes Dax-Unternehmen? Immer mehr Menschen, hauptsächlich in den USA, wo Schuldenmachen alltäglich ist, verschulden sich bis an die Ohren, um Aktien zu kaufen. Gemessen an der Wirtschaftsleistung borgen sich die amerikanischen Privatanleger fast so viel wie vor dem Crash 1929.

Ende Januar 2000 schreibt der Spiegel-Autor Gabor Steingart: « Die Blase wird platzen, in zwei Wochen, in zwei Monaten oder in zwei Jahren. » Es sind nicht zwei Wochen sondern fünf. Im März sackt die Technologie-Börse Nasdaq, an der die meisten Internet-Aktien notiert werden, um 15% ab. Der Neue Markt in Frankfurt bricht im gleichen Zeitraum um 20% ein. Der Abschwung ist da. Die New Economy zerfällt, bevor sie richtig in Schwung gekommen ist. Im Spätsommer und Herbst begreifen kluge Anleger, dies ist nicht der Zeitpunkt, um günstig einzusteigen, sondern die letzte Gelegenheit, um ohne größere Verluste auszusteigen.

Im Jahr 2005 veröffentlicht Garry Schinasi, ein Ökonom der Kapitalmarktabteilung des IWF, ein Buch mit dem Titel « Der Schutz der Finanzmarktstabilität ». Darin schreibt er u.a. das heutige Finanzsystem leide unter « seiner Zerbrechlichkeit und Instabilität ». Es sei bedroht von « systemischen Krisen und und negativen wirtschaftlichen Folgen ». Es brauche « einen neuen Sicherheitsrahmen ». Diesen müssten die Regierungen der Industriestaaten bereitstellen, die ihn aber nicht liefern. Die nächste Krise der entfesselten Marktwirtschaft ist damit unausweichlich.

6. **Die vorläufig letzte Krise**

Die Immobilien-Krise

Aufschlussreich ist hierzu ein Artikel, den der französische Ökonom Frédéric Lordon im September 2007 in der Zeitschrift « Le Monde Diplomatique » veröffentlichte. Er nennt ihn, « Wenn die Finanzwirtschaft die Welt als Geisel nimmt » (Zur Erinnerung: 10 Jahre vorher hat Ignatio Ramonet, Redakteur der gleichen Zeitschrift, in einem flammenden Artikel zur « Entwaffnung der Märkte » aufgerufen, was letztlich zur Gründung von Attac führte) Lordon erinnert daran, dass die neue Finanzpolitik, « seit sie grassiert, kaum mehr als drei Jahre ohne große Unfälle überstanden hat »: 1987 Börsenkrach, 1990 Zusammenbruch der « Ramschanleihen (Junk Bonds) » und der amerikanischen Sparkassen (« Savings and Loans »), 1994 Verfall der US-Staatsanleihen, 1994-98 erste internationale Finanzkrise (Mexiko, Tigerstaaten, Russland und Brasilien), 2000/2001 Platzen der Internetblase.

Die jetzt von den US-Kreditmärkten ausgehende Krise veranschaulicht idealtypisch die fatalen Kettenreaktionen der entfesselten Spekulation. Es sind immer wieder dieselben Erscheinungen, die stets in der derselben Phasenabfolge auftreten. Erstens das « Ponzi-Gesetz »; zweitens ein leichtfertiges Risikoverhalten auf dem Gipfel des Finanzzyklus; drittens die strukturelle Anfälligkeit gegenüber minimalen Veränderungen des ökonomischen Umfelds und der Katalisatoreffekt lokaler Zusammenbrüche, der den Wandel des Wirtschaftsklimas beschleunigt; viertens die Neigung zur überstürzten Revision bisheriger Einschätzungen; fünftens die Ansteckungsgefahr, wenn Misstrauen und Zweifel weitere Marktsegmente erfassen; sechstens die Schockwirkung auf die Banken, die sich bei der Kreditvergabe am stärksten exponiert haben; siebtens die Gefahr einer Systemkrise, also des Zusammenbruchs der globalen Finanzmärkte und einer nach den unvermeidlichen Kreditrestriktionen sich verbreitenden Rezession. Wonach in der Regel ein Hilferuf an den Staat ergeht, und zwar ausgerechnet von den fanatischsten Verfechtern der freien Privatinitiative.

Phase1 (das Ponzi-Gesetz):

Dieses wird benannt nach Charles Ponzi, einem betrügerischen Investor, der seine ersten Anleger mit den geliehenen Geldern derer bedient, die er als nächste anlockte, also ein typisches Schneeballsystem aufbaut. Sieht man von dem betrügerischen Aspekt bei Ponzi ab, funktionieren alle Spekulationsblasen nach einem vergleichbaren Mechanismus: Sie sind auf einen gleichbleibenden Zufluss an Liquidität angewiesen.

Nach diesem Modell funktionierte der US-Immobilienmarkt. Nachdem das Kontingent an « gesunden » Kreditnehmern sehr rasch ausgeschöpft war, suchten die Händler ihren Kundenkreis zu erweitern Selbst, wenn die Betroffenen kein eigenes Einkommen bzw. Vermögen hatten (Ninja=no income, no job, no assets) konnten sie Eigentum erwerben; denn da die Immobilienpreise ständig stiegen, konnte das Haus, wenn die Zinsen nicht mehr bedient werden konnten und die

Raten zu hoch wurden, mit Gewinn verkauft werden. Es wurde die Kategorie der « Subprime Mortgages » geboren.

Phase zwei (leichtfertiges Risikoverhalten)

Der Einfallsreichtum der Finanzwelt ist, was neue Produkte angeht, unbegrenzt. Eines der Geheimrezepte sind die « derivativen Produkte » kurz « Derivate » genannt. Normalerweise bleibt ein Kredit bis zum -guten oder schlechten – Abschluss in den Büchern des Kreditgebers. In den frühen 90er Jahren entdeckte man die tolle Möglichkeit, eine gewisse Anzahl von Krediten zu marktfähigen Schuldverschreibungen zu bündeln. Das hat den Vorteil, dass am Finanzmarkt solche Wertpapiertitel an finanzkräftige, kaufwillige institutionale Anleger abgegeben werden können. Damit verschwinden die problematischen Kredite aus den Büchern der ursprünglich verleihenden Banken. Letztere vergeben Kredite umso unbedenklicher, je mehr sie davon dank der « Schuldtitel- Strategie » abstoßen können. Klar ist dabei, dass die mit den ursprünglichen Krediten verbundenen Verwertungsrechte, aber auch die Ausfallrisiken, auf die Inhaber dieser RMBS (Residential Mortgage Backed Securities) übergehen können. Da jedoch deren Zahl so groß und schwankend ist, läuft das Ganze auf eine ungeheure Streuung des Globalrisikos hinaus. Als Besitzer von RMBS-Titeln emittieren manche Investoren einen neuen Typus handelbarer Wertpapiere, die sogenannten CDO (Collateralized Debt Obligations oder gebündelte Schuldtitel). Es sind Schuldtitel auf Schuldtitel, die eine Aufsplitterung in unterschiedlich riskante Tranchen ermöglichen. Die Besitzer der Tranchen mit dem höchsten Risiko trifft bei Zahlungsunfähigkeit des Schuldners der Schock der Pleite mit voller Wucht. Offiziell werden diese Tranchen « Equities » (Vermögensstiel) genannt, aber in der Sprache der Märkte heißen sie « toxic waste » oder Giftmüll. So lange die Preise am Immobiliemarkt steigen und der Strom der Rückzahlungen nicht unterbrochen ist, findet sich immer ein Abnehmer. Es zählt nur die hohe Verzinsung. Diese Papiere sind bei Hedgefonds besonders beliebt, die neue Mittel zu niedriger Verzinsung aufnehmen können.

Phase 3 (von der strukturellen Verwundbarkeit zu Pleite und Panik)

Allmählich glaubt man, dass es überhaupt keine Risiken mehr gibt. Die Hedgefonds decken sich mit den miesesten Schuldverschreibungen ein, weil sie am profitabelsten sind. Die Risiken sind zwar « irgendwie » im System verteilt; aber die Menge des « Streuguts » hat zu einem völlig unkontrollierten weltweiten Wachstum geführt. Die Entwicklung der Finanzmärkte treibt in eine kritische Zone und erreicht einen Punkt, an dem es auf eher belanglose Veränderungen im ökonomischen Umfeld reagiert.

Die US-Zentralbank beginnt die Zinsen schrittweise anzupassen. Dies hat einen doppelten Effekt auf die Märkte. Einerseits geht die Anzahl der Neugeschäfte zurück, was die Immobilienpreise fallen lässt. Zum anderen steigen die Hypothekenzinsen (z.B. von 6,3% auf 11,25%) und damit die monatlichen Raten (z.B. von 414 auf 691 US-Dollar). Auf diese Weise werden 2007 14% der Subprime-Kunden in die Insolvenz getrieben. Dies bedeutet nicht nur Verluste für die Hauseigentümer sondern auch für Kreditgeber bzw. Halter von Schuldverschreibungen. Der Preisverfall wird dadurch noch weiter beschleunigt. Die Folge ist, dass die Bank Bear Stearns zwei ihrer CDO-gedopten Fonds schließen muss, selbst in finanzielle Schwierigkeiten kommt und schließlich für 236 Millionen US-Dollar an den Rivalen J.P. Morgan Chase verkauft wird. Der Immobilienfinanzierer American Home Mortgage (AHM), der weniger mit Subprimes belastet ist, stellt einen Antrag auf Insolvenz. Es erhebt sich die Frage : Wenn dieses Unternehmen schon am Ende ist, was ist dann mit den anderen am Immobilienmarkt tätigen?

Phase 4 (Überstürzte Revision der Risikobewertung)

Es kommt zu einer leichten Panik. Die « toxic wastes » riechen schon recht unangenehm. Sie nähren den Verdacht, dass auch die anderen, mit Bestnoten bewerteten Tranchen der CDO frisiert sein könnten. Wie konnte es aber zu einer solch gigantischen Fehlbewertung kommen? Die Rating Agenturen hatten solch eine Menge von Derivaten zu bewerten, dass sie den Überblick verloren. Außerdem machen sie einen Großteil ihrer Gewinne mit den Emittenten der Papiere (z.B. erzielte die Agentur Moodys 2006 ihren Umsatz zu 40% mit der Bewertung von « strukturierten Papieren »). Wie sollen sie sich den Ast absägen, auf dem sie sitzen?

Nun, da die Krise offensichtlich wird, revidieren sie überstürzt ihre ursprünglichen Bewertungen, was die Krise natürlich verschärft. Da die faulen Produkte inzwischen um die gesamte Welt vagabundieren, bleibt die Krise nicht auf die USA beschränkt.

Phase 5 (die Ausbreitung der Verdachtsmomente)

Das empfindliche Gleichgewicht der Derivate hielt nur, solange alle vorgaben, an die Liquidität des Derivatemarkts zu glauben. Sobald einer der Verkäufer versucht, seine gesamten CDO zu verkaufen, entsteht eine latente Angst und alle Käufer suchen das Weite. Die Ansteckung macht nicht auf halben Wege halt, sie springt von den strukturierten Papieren auf andere Marktsegmente über, die mit den ursprünglich betroffenen Papieren nichts zu tun haben (ausser, dass sich die Teilnehmer auf die Kreditorgie eingelassen haben).

Als nächstes ist die « Private Equity »-Branche betroffen. Das sind Fonds mit relativ wenig Eigenkapital, das sie bei den Reichen und Superreichen eingesammelt haben, die mit hohem « leverage » (Hebel) durch Kreditaunahmen, die ein Vielfaches des Eigenkapitals betragen, Unternehmen aufkaufen. Die gekauften Unternehmen müssen die gemachten Schulden bezahlen und die Fonds verkaufen sie mit Gewinn weiter. Da die Fonds gewaltige Gewinne versprechen, sind die Banken bereit, die Kredite ohne große Formalitäten (z.B. Prüfung auf Bonität und Sicherheiten), zur Verfügung zu stellen. Inzwischen halten sich die Banken mit Krediten zurück. Es zeigt sich der für Finanzkrisen typische « Amalgam »-Effekt: Nachdem in einem (Derivate) plötzlich Risiken aufgetaucht sind, denkt man auch in anderen Sektoren über Folgewirkungen nach. Auf den Finanzmärkten geht etwas verloren, was bei Geldgeschäften das Wichtigste ist: nämlich Vertrauen.

7

Phase 6 (der Bankenschock)

Obwohl es den Banken weitgehend gelungen ist, ihre Immobilienkredite durch die « Schuldtitelstrategie » abzustoßen, ließen sie zu, dass die von ihnen verwalteten Fonds mit Derivaten aufgefüllt werden. Es wurde also das Hypothekenrisiko, das man vor die Tür gesetzt hatte, durchs Fenster wieder hereingelassen.

Da die Rating-Agenturen inzwischen aufgewacht sind und ihre Bewertungen ganz allgemein korrigieren, müssen die Banken darauf achten, dass das Verhältnis ihres Eigenkapitals zu den bewilligten Krediten nicht sinkt, weil sonst ihre Bonitätsrate und damit ihre Bewertung zurückgehen würde und sie bei Kreditaufnahmen höhere Zinsen zahlen müssen. Das wäre dann der Fall, wenn sie Papiere, die als Vermögen in der Bilanz stehen und zum Eigenkapital zählen, abwerten müssen. Um das Verhältnis wieder in Ordnung zu bringen, müssen sie ihre Kreditsumme verringern und dürfen keine neuen Kredite mehr vergeben. Letzendlich kommt die Krise damit auch bei den « realen » Akteuren, d.h. Unternehmen, denen der Kredithahn zugekehrt wird, Privatkunden und, wenn Arbeitgeber wegen Liquiditätsmangel Arbeitsplätze abbauen, auch bei

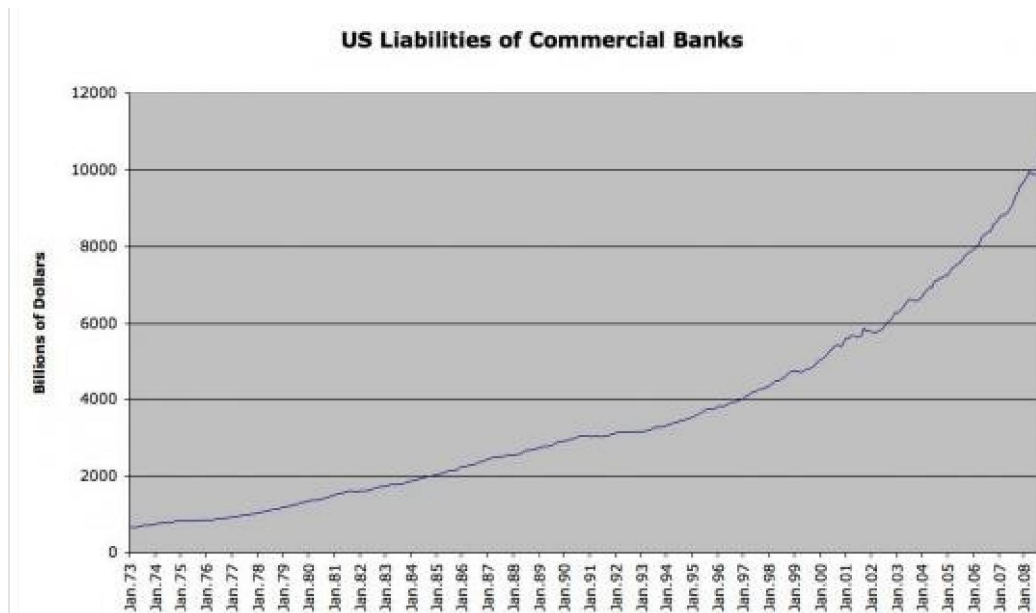
den Arbeitnehmern an.

Phase 7 (Hilferuf nach dem Staat und die Zentralbanken)

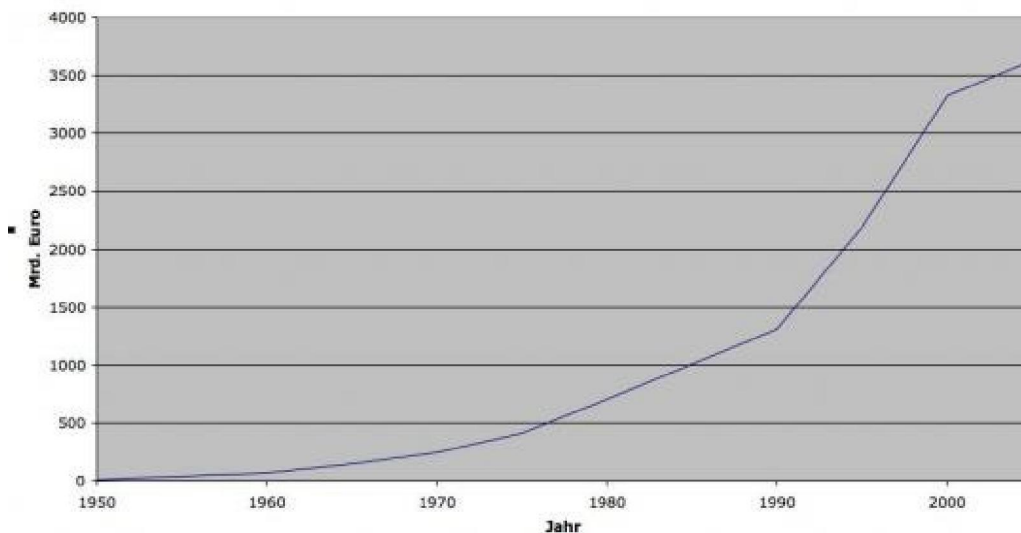
Das ist das, was wir zuzeit erleben. Die Finanzakteure rufen nach dem Staat, den sie sonst immer verteufeln. Sogar Verstaatlichungen von Banken sind nicht mehr tabu. In den USA wird Alan Greenspan nachgeweiht, der immer schnell mit billigem Geld und Zinssenkungen zur Stelle war. Dabei wächst langsam die Einsicht, dass Greenspans laxe Geldpolitik zu den Exzessen auf den Finanzmärkten und zum Aufpumpen der Blase beigetragen hat.

7. Die Krise – eine andere Erklärung

Ich greife hier zurück auf einen Beitrag von Alexander Czerny: « Kurzbeschreibung der aktuellen Finanzkrise ». Czerny meint, die übliche Erklärung der Finanzkrise (Zusammenbruch der Immobilienmärkte, s.o.) sei nur die halbe Wahrheit. Er sieht die wahre Ursache in den Bilanzen der Banken, genau gesagt auf der Passivseite, verborgen:

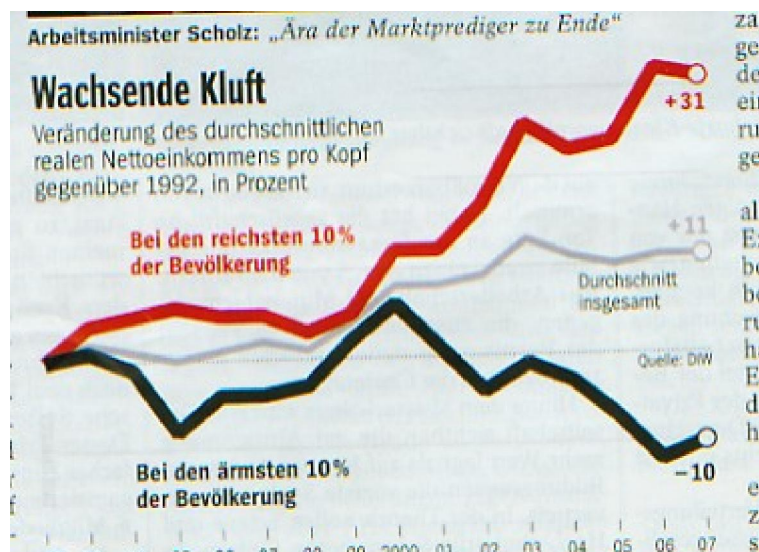


**Deutschland: Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken,
Quelle: Bundesbank**



In den letzten 50 Jahren sind diese ständig gewachsen (vgl. Abb. 1 und 2). Hier findet man die Geldvermögen insbesondere der Reichen und Superreichen. Czerny glaubt, dass diese von ihrem

gewaltigen Vermögen nur einen geringen Teil zu Spekulationszwecken (Derivate u.a.) verwenden, den größten Teil aber ganz konservativ bei den Banken einlagern, um Zinsen zu kassieren. Die Einlagen der Kunden werden auf der Passivseite der Banken geführt. Da die Einkommens- und Vermögensschere sich seit der Liberalisierung der Wirtschaft und der immer stärkeren Globalisierung immer weiter auseinander entwickelt haben (vgl. Abb. 3, aus dem Spiegel) und die Zuwächse bei den Reichen immer größer werden, werden es auch die Einlagen sowie die darauf kassierten Zinsen. In Deutschland verdoppeln sich die Geldvermögen alle 7 bis 8 Jahre. Bis die erste Billion (in Euro ausgedrückt) nach dem Kriege zusammen war, hat es 47 Jahre gedauert, bei der zweiten war es nach 8 Jahren so weit, mit der dritten hat es 6 Jahre gedauert. Für die USA kann man eine ähnliche Reihe aufstellen (erklärt durch die Zinseszins-Formel). Die letzte Billion (auf 11 Billionen US-Dollar) war nach 4 Monaten zusammen. Es handelt sich dabei nicht um Aktienvermögen oder andere Sachwerte sondern um ganz traditionelle Spareinlagen.



Somit gibt es ein experimentelles Wachstum der Bankpassiva. Da die Aktiva nicht in gleicher Weise von alleine wachsen, versuchen die Banken ihr Vermögen « auf Teufel komm raus » zu vergrößern. Das haben sie in der letzten Zeit durch Zocken mit Derivaten gemacht und sind, wie wir gesehen haben, in den Sog der Immobilienkrise geraten. Da sie deshalb Probleme haben, ihre Kreditsumme immer weiter auszuweiten, um durch ausgeliehenes Geld ihre Aktivseite zu verbessern, kommt es zum Crash.

In dieser Situation erschallt der Ruf nach dem Staat. Staatsgelder bedeuten aber nicht, dass die Krise gelöst, sondern dass sie immer weiter nach hinten verschoben wird. Die Löcher der Banken werden durch Staatsverschuldung gestopft.

Wie lange kann das System noch durchhalten?

Literatur:

1. Ulrich Schäfer: Der Crash des Kapitalismus; Campus-Verlag
2. Frédéric Lordon : Wenn die Finanzwirtschaft die Welt als Geisel nimmt; Le Monde Diplomatique, Sept. 2007.
3. Alexander Czerny: Kurzbeschreibung der aktuellen Krise.
http://www.the-insider.tv/index.php?rub_id=140&desc=1&sort=138&page=1&det_id=1271>