

Schwerin, 24. April 2009

Erschütterungen der Finanzwelt:

Einsichten und Aussichten zur Kapitalversorgung des Mittelstandes

Zusammenfassung / Auszüge

Die Finanz- und Wirtschaftskrise, in der die Welt momentan steckt, ist die bisher schwerste seit Bestehen der Bundesrepublik. Als Vorläufer hat sich nach 2001 klassisch aus einer Börsenblase die nächste gebildet: Die Internetblase hat zum einen viel Geld vernichtet, aber es ist auch viel Geld in andere Vermögenswerte geflossen. In den USA waren das Immobilien, deren Preise, vor allem in wirtschaftlich florierenden Regionen, deutlich angestiegen und die damit interessante Investments waren. Da nicht klar war, wie schnell sich der Aktienmarkt nach dem Platzen der Internetblase und den Anschlägen vom 11. September erholen wird, haben die Menschen aus einem Sicherheitsdenken heraus lieber Immobilien als Aktien oder andere Wertpapiere gekauft. Gleichzeitig hatte die amerikanische Notenbank bereits nach dem Internetcrash und nach den Anschlägen den Zinssatz stark gesenkt, um eine Wirtschaftskrise zu vermeiden. Dadurch wurden Immobilienkredite für die breite Masse erschwinglich.

Die steigende Zahl der Hypothekenkredite, die aufgenommen wurden, haben ein neues Anlageuniversum erschlossen. Eigenheimfinanzierer haben die Kredite ihrer Kunden an Banken weitergereicht. In amerikanischen Banken wurden sie verbrieft, gestückelt und so in Pakete verpackt, dass man glaubte, das Ausfallrisiko einzelner Kredite gut verteilt und damit minimiert zu haben.

Die institutionellen Anleger rund um den Globus, also Banken und Versicherungen, haben sich sehr für diese Papiere interessiert, denn die Kreditpakete haben eine höhere Rendite abgeworfen als Staatsanleihen, galten aber als sicherer als Aktien. Der Markt für verbrieftete Kredite hat sich innerhalb von nur drei Jahren verfünffacht. Die große Nachfrage führte dazu, dass man immer mehr Einzelkredite brauchte, um die Pakete zu schnüren. Dadurch wurden Verbrauchern Lockangebote gemacht, die sich einen Kredit eigentlich nicht leisten konnten, und die nach einer Übergangszeit mit sehr niedrigen Raten tatsächlich oft Zahlungsschwierigkeiten bekamen.

Entstanden ist die Krise also aus dem überraschenden Grund, dass es zuviel Geld auf den Märkten gab, vor allem in den USA. Geld sucht

Anlagemöglichkeiten und die historisch lange Phase niedriger Zinsen, eingeleitet vom ehemaligen Fed-Chef Alan Greenspan (1987-2006), hat das Geldangebot – und damit die Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten – drastisch erhöht.

Folgende Zahlen verdeutlichen die Geldschwemme:

- In den USA gibt es inzwischen fast 9000 Mrd. Dollar, die als Bargeld, Bankguthaben oder in Geldmarktfonds im Wirtschaftskreislauf unterwegs sind.
- Gleichzeitig gibt es weltweit für fast 600.000 Mrd. Dollar Derivate, also Wetten auf künftige Ereignisse auf den Märkten. Das entspricht dem elffachen aller weltweit produzierten Waren und Dienstleistungen!

Fazit: Es gibt nicht mehr genügend reale Wirtschaft, um die ungeheuren Geldmengen zu beschäftigen.

Das Misstrauen griff um sich, als bekannt wurde, dass die Ausfallrisiken in den Paketen verbriefter Kredite größer waren als angenommen. Die Banken liehen sich untereinander kein Geld mehr, Aktien- und Wertpapierkurse stürzten ab. Diese Unsicherheit hatte zur Folge, dass Aufträge auch in anderen Branchen storniert oder verschoben wurden, Überkapazitäten wurden abgebaut. Es folgte eine drastische Kettenreaktion, die die Weltwirtschaft lahm legte. Erste Schieflagen und Ausfälle von Krediten führten zu Kursstürzen an den Finanzmärkten. Dadurch kam es für manches Unternehmen zu Finanzierungsengpässen oder zu Planungsunsicherheit und dem folgte der Einbruch in der realen Wirtschaft. Ein trauriger Tiefpunkt war die Entscheidung der US-Regierung und großer, internationaler Banken, die Investmentbank Lehman Brothers haben pleite gehen lassen.

Das hat die Unsicherheit unter den Banken nochmals verschärft und jede Bank fragte sich, wer als nächstes pleite gehen könnte. Die Kreditmärkte wurden regelrecht ausgetrocknet und blieben trotz enormer Geldspritzen der Notenbanken „lahm“.

Häufig wird die Hoffnung geäußert, China könne als künftige Wachstumslokomotive der Welt aus der Finanzkrise helfen. China ist viel weniger verschuldet als die Industriestaaten, daher wirkt dort die Politik der niedrigen Zinsen besser. Es gibt zudem viele potentielle Verbraucher, die aber kaum so viel konsumieren können, dass sie den eingebrochenen Export in die Industrieländer, vor allem in die USA, ausgleichen können.

Immerhin hat China am ehesten die finanziellen Mittel, auch umfangreiche Infrastrukturprogramme umzusetzen. Diese Mittel fehlen in

den USA Dort ist die Infrastruktur anders als in China zwar vorhanden, aber sie ist ausgesprochen marode.

Die USA beginnen langsam an Bedeutung in der Weltwirtschaft zu verlieren, aber noch sind sie die Konjunkturlokomotive. Das wird auch noch einige Jahre so bleiben. Momentan tragen China 6% und Indien 2% zur weltweiten Wirtschaftsleistung bei. Die USA haben mit 29% die Nase vorn. Angesichts steigenden Wohlstands in den aufstrebenden Märkten, vor allem in China, wird dort aber stetig mehr konsumiert und entsprechend auch produziert. Die Wirtschaft wird – trotz der Krise, die auch in China ihre Spuren hinterlässt – immer größer.

Parallel zur nachlassenden Bedeutung der amerikanischen Wirtschaftsleistung verliert auch der Dollar an Bedeutung. Kürzlich wurde von China die Absicht geäußert, den Dollar als Weltleitwährung zu ersetzen mit einem Währungskorb. Der Euro, der theoretisch auch als Leitwährung in Frage kommen könnte, erscheint vielen Experten als zu unsicher, um die Rolle einer Weltwährung zu übernehmen.

Es gibt sogar Szenarien über einen möglichen Zerfall des Euro-Raums. Grafiken (siehe Präsentation) aus dem Haus Morgan Stanley machen das deutlich. Es geht darin um die Verschiebung der wirtschaftlichen Gewichtung weltweit und den Vormarsch Chinas in den nächsten Jahrzehnten. 2020 haben noch die USA die Nase vorn, aber die Eurozone an Platz 2 ist abgelöst von China. Überhaupt erscheint in dieser Grafik gar keine Eurozone, sondern nur einzelne Teilnehmerstaaten, zum Beispiel Deutschland auf Platz 4. Einige Experten spekulieren, dass die Eurozone an dieser Krise zerbricht. Wieder anders sieht die Prognose für 2050 aus: China steht an erster Stelle, gefolgt von den USA und Indien. Dann kommt EU-5, eine Eurozone aus fünf im Euro verbliebenen Kernstaaten, welche das sind, wird in der Studie nicht gesagt Das würde tatsächlich bedeuten, dass China die stärkste Wirtschaft wird, von der auch heute schon ein Hoffnungsschimmer ausgeht.

Um herauszufinden, wie man die Krise am besten in den Griff bekommen könnte, wird sie mit früheren Wirtschaftseinbrüchen verglichen. In der jetzigen Krise versuchen die Notenbanken und Regierungen, die Krise abzufedern mit noch mehr billigem Geld – das bedeutet letztlich mit neuer Verschuldung. Das kann höchstens auf kurze Sicht klappen, denn wohin zuviel Liquidität führt, sieht man ja an den Auswüchsen, die zur aktuellen Krise geführt haben.

Wie zum Beispiel haben die USA die Krise der 30er Jahre in den Griff bekommen? Letztlich wurde die Krise damals nicht ausschließlich durch Zinssenkungen und Kredite gelöst, sondern durch Staatsinvestitionen. Eine wesentliche Rolle hat dabei 1942 die Aufrüstung gegen

Deutschland gespielt. Dieses „Konjunkturprogramm“ Aufrüstung hat allerdings nur deshalb so gut funktioniert, weil in den Jahren zwischen 1929 und 1942 der auch damals enorme Schuldenberg abgebaut wurde. Die Neuverschuldung für die Aufrüstung – also für die Staatsinvestitionen - wurde also in einer viel geringer verschuldeten Wirtschaft aufgenommen als die heutige Neuverschuldung für Bankengarantien und Konjunkturprogramme. Die privaten Schulden der USA liegen heute bei mehr als 42.000 Mrd. Dollar, das Bruttoinlandsprodukt, also die Wirtschaftsleistung oder der Umsatz liegt bei 14.000 Mrd. Dollar!

Abgesehen von der Großen Depression der 30er Jahre wird die aktuelle Finanzkrise auch mit der Krise in Japan in den 80er Jahren verglichen: Geld und Kredite wurden auch damals als Hilfsmaßnahme drastisch vergünstigt, aber niemand hat zugegriffen bzw. die Banken haben das Geld nicht weitergereicht – aus Angst, die könnten es nicht zurückbekommen. Die Lage in Japan stellt sich 20 Jahre nach der Krise und der Nullzinspolitik nicht sehr ermutigend dar:

- der Nikkei hat rund 80% an Wert verloren und
- in der jetzigen Krise gibt es keine Möglichkeit, dem Konjunkturabsturz etwas Maßgebliches entgegenzusetzen.

Zinssenkungen können durchaus verpuffen, nämlich dann, wenn die Unsicherheit so groß ist, dass Leute und Unternehmen keine neuen Kredite wollen und Banken gleichzeitig die gesenkten Zinsen nicht weitergeben.

Viele Marktteilnehmer halten den Vergleichen mit der Weltwirtschaftskrise der 30 Jahre und der Krise in Japan entgegen, dass die Notenbanken und Systeme seien heute schlagkräftiger, der Rückschlag könne abgefedert werden.

Das stimmt einerseits, andererseits ist fraglich, ob und wie schnell das funktioniert, denn tatsächlich erscheint die Krise heute wegen der hohen Verschuldung gefährlicher als die Weltwirtschaftskrise in den 30er Jahren und auch die japanische Bankenkrise in den 80er Jahren.

Heute wie damals bleibt wahr, was Franklin Roosevelt sagte, der amerikanische Präsident, der die USA durch die Große Depression der 30er Jahre steuern musste:

„Das einzige, was wir zu fürchten haben, ist die Furcht selbst.“

April 2009, Katja Dofel