

Dr. Raimund Dietz

Wirtschaftswissenschaftler
Finanz-Coach
t. +43-1-869 81 69
e. rd@rd-coaching.at
i. www.rd-coaching.at



Hybris und Fall Zur Krise der Finanzindustrie

Die Finanzmärkte taumeln, FED und EZB reagieren nervös an der Grenze des Zulässigen. Was kommt nach? Was wird passieren? Was kann im schlimmsten Fall passieren?

Es braut sich schon lange etwas zusammen und wartet auf Entladung. Experten versuchen, die Anleger, so gut es geht, bei Laune zu halten. Überzeugen kann das, was sie sagen, immer weniger. Die vorliegenden Zahlen - es liegt ja fast alles auf - sprechen indes eine unmißverständliche Sprache: Seit etlichen Jahren schon ist klar, daß es zu einer deutlichen Korrektur der Vermögenswerte kommen muß. Wann, weiß niemand. Aber vermutlich sind wir mitten drin. Die Löcher lassen sich nicht mehr stopfen.

Finanzvermögen wurden bisher wie Bestände betrachtet, die man heute anhäufen und morgen oder übermorgen verzehren kann. Aber sie sind nichts als Forderungen, denen ebenso hohe Schulden gegenüberstehen. Übersteigen die Forderungen die Möglichkeit, sie zu bedienen -von Realisierung wollen wir erst gar nicht sprechen -, müssen sie abgeschrieben oder durch Inflation verdünnt werden.

Forderungen dürfen steigen, solange die ökonomische Substanz, auf die sie sich letztlich beziehen, mitsteigt. Sind sie schon sehr hoch und steigen ständig rascher als diese, steht ihre Wertigkeit in Frage. Irgendwann fällt das auf. Der Bauer, der unfruchtbares Land unter seinen Pflug nimmt, merkt das gleich. Bei Geld läßt sich die Illusion für lange Zeit aufrechterhalten. Man kann sich auf riskantes Territorium vorwagen, und glauben, man käme unbemerkt davon. Aber irgendwann ist es soweit.

Sehen wir uns das am Beispiel der USA, dem weltweit größten Finanzsünder, an. (Europa und Japan stehen

allerdings nicht viel besser da.) Das Vermögensgewicht beläuft sich (nach Angaben der Federal Reserve) Ende 2007 auf USD 142.000 Milliarden. Es setzt sich aus Banknoten, Giralgeld, Spareinlagen, Bankforderungen, Staats- und Kommunalanleihen, Aktien und Aktienfonds, Kommerzpapieren, Gold, usw. zusammen. Betrug das Verhältnis des gesamten Vermögens der USA seit Kriegsende – die USA übernahmen aus der Kriegsfinanzierung ziemlich hohe Staatsschulden - bis zum Ende der siebziger Jahre maximal das 4-fache des Sozialprodukts, begann diese Relation ab Anfang der achtziger Jahre rapide zu klettern und steht nun deutlich über dem 10-fachen des gegenwärtigen Sozialprodukts. Und in diesem Wert sind die Derivate noch gar nicht eingerechnet. Die Vermögen haben schon lange aufgehört, ein Spiegel der Leistungsfähigkeit der Wirtschaft zu sein, sondern sind zu ihrer größten Belastung geworden. Denn sie sind gierig: sie verlangen nach Renditen, oder sie verlangen nach weiterer Vermehrung, wenn möglich nach beidem.

Ein einfaches Zahlenbeispiel kann dies deutlich machen: Bei einem Vierfachen des Werts und einer durchschnittlichen Verzinsung von 5% absorbieren Kapitalvermögen 20% des Sozialprodukts. Eine gerade noch erträgliche Quote. Bei einem Zehnfachen sind es 50%. Kein Wunder, daß steigende Vermögen mit fallenden Lohnquoten einhergehen. Vermögenszuwächse suchen sich ihr Ventil aber auch in weiteren Vermögenszuwächsen. Die Finanzindustrie erwies sich als außerordentlich kreativ in der Entwicklung windiger Konstruktionen, in denen Wertsteigerungen darstellbar wurden.

Der Schwindel flog 2007 am Subprime-Markt, in welchem gebündelte Hypothekenkredite an US-Häuselbauer gehandelt werden, auf. Die Finanzwelt

zeigt sich geschockt, weil sie davon ausging, die Ausfälle von USD 400 Milliarden wegstecken zu können. Weit gefehlt, denn hinter den Subprime-Verlusten lauern ganz andere Dimensionen.

Woher kommen diese Vermögensmassen? Aus zwei Quellen: Erstens aus der Höherbewertung vorhandener Vermögenswerte, auf englisch nüchtern: Assets. Drängt neues Kapital in den Markt, gehen die Kurse nach oben. Zweitens aus Finanzierungsdefiziten. Die neue Schuld des einen ist der Vermögenszuwachs eines anderen. Was aber wird nicht alles finanziert! Die Unternehmensfinanzierung, bei der zusätzliche Kredite Erweiterungen in der Produktion nach sich ziehen und aus diesem Grunde eine reale Deckung erzeugen, trat eher in den Hintergrund. In den letzten 30 Jahren wurden vor allem Konsum und Spekulationsgeschäfte finanziert. Seit Jahrzehnten lassen sich z.B. US-Bürger einen nicht unbeträchtlichen Teil ihres Konsums aus dem Ausland (z.B. von armen Chinesen) finanzieren. Der Irakkrieg verschlingt Milliarden und wird noch viele weitere verschlingen. Der Großteil davon ist kreditfinanziert. Die Papiere der Federal Reserve und die Treasuries (Schatzpapiere oder Staatsobligationen), ökonomisch gesehen: selbst Trash (=Abfall), dienen aller Welt als Papiere zur Besicherung weiterer Kredite. Die gesamte westliche Welt läßt sich schon seit Jahrzehnten einen Teil ihres übertriebenen Ölkonsums aus den erdölexportierenden Ländern finanzieren. Jeder Preisschub trägt zu einer neuen Finanzierungswelle und zu neuem Vermögenswachstum bei, der, zu beträchtlichen Teilen über die City of London irgendwo angelegt wird. Die leichte Finanzierung erlaubt, Defizite über Jahrzehnte aufrechtzuerhalten. Dem Stopfen von Löchern geht ein weiterer Vermögensaufbau parallel. Der Zustrom von Kapital hebt Währungen und Kurse, und weiteres Kapital strömt zu. -- Hinzu kommt die im Zusammenhang mit Spekulationsgeschäften stehende Kreditexpansion. Sie schlägt alle Rekorde. Man stopft nicht nur Löcher, sondern schafft neue, um „Wetten“ zu hebeln oder um ganze Industrien zu erwerben, die man dann auszuquetschen gedenkt. So wird das „Vermögen“ gehoben, an dem wir alle arm zu werden drohen. Der letzte Quartalsbericht der BIZ weist weltweit ein Volumen im Moment aus-

stehender Verträge in der astronomischen Höhe von weit über 500 Milliarden, also etwa dem 12-fachen des Sozialprodukts der Welt, aus – ein Kartenhaus wechselseitiger Forderungen.

Was für die Industrie das Öl, ist für die Finanzindustrie der Kredit. Läßt die Bereitschaft, weitere Kredite zu vergeben, nach, stockt alles. Die auf Pump finanzierte Wirtschaft stagniert, die Assetpreise sinken. Plötzlich greift Mißtrauen um sich. Das Publikum entdeckt, der Kaiser ist nackt. Die gleichen Leute, welche den Staat zu schwächen suchten, um ihre Hasardspiele unkontrolliert zu betreiben, rufen nun nach ihm als Retter. Auch wenn er wollte, er würde sich in dieser Rolle überfordern.

Die Tragik dabei ist, daß mit all dem Geld Wirtschaftsstrukturen finanziert wurden, die aus ökologischer Sicht längst obsolet sind. Wir werden viel neues Geld brauchen, um die Wirtschaft so umzubauen, daß die Menschheit das 21. Jahrhundert überlebt. Wenn wir uns im Kampf um die Erhaltung alter Vermögensansprüche verausgaben, werden wir keine Kraft haben, das zu tun, was jetzt ansteht.

Was wird auf den Vermögenmärkten passieren? Schwer zu sagen. Auf alle Fälle werden die Vermögenswerte - überschießend? - abschmelzen. Dabei wird es heftige Verschiebungen in den Assetklassen geben. Heute fliehen viele aus den Aktien und gehen in festverzinsliche, auf einen Nominalbetrag lautende Wertpapiere (Bonds). Das ist angesichts der akuten Inflationsgefahr und der Instabilität von Banken und Investmenthäusern gefährlich. Was überleben wird, sind Unternehmen, aber nicht Papier, das Konsum finanzierte. Gold hat, trotz des heftigen und kaum nachvollziehbaren Rückschlags von letzter Woche eine goldige Zukunft, freilich nur, solange die Krise dauert. Langfristig gehört die Arena wieder dem Papiergeld, aber nur, wenn es ganz anders als bisher gehandhabt wird. Geld ist eine Einrichtung des Gemeinwesens. Das wird die Finanzindustrie lernen müssen.

Wien, 22.3.2008