



Neue Krise – was gelernt?

Description

Nachfolgend kommen zwei Stimmen zu Wort. Sie beschäftigen sich mit der nächsten Finanzkrise, die beide anrollen sehen. Die eine Stimme erhebt William White, ehemaliger Chefökonom der BIZ. Die andere, ungleich radikalere, lässt L. Randall Wray ertönen, Wirtschafts-Professor an der Universität von Missouri-Kansas City.

White hatte während seiner aktiven Zeit bei der BIZ u.a. im August 2005 beim Notenbanker-Treffen in Jackson Hole vor den Risiken einer überbordenden Kreditexpansion gewarnt. Er sagte jetzt in einem [Interview mit der schweizerischen „Finanz und Wirtschaft“](#), ein Kollaps wie der von Lehman Brothers mit allen Folgen könne sich jederzeit wiederholen. Das Grundproblem sei nämlich geblieben – eine massive Anhäufung von Schulden in den entwickelten Volkswirtschaften bei zu vielen schlechten Krediten mit immer schwächeren Anforderungen für die Kreditvergabe.

In den G-20-Ländern sind die privaten und öffentlichen Schulden aktuell 30% höher als zu Beginn der Finanzkrise. Hinzu kommt, dass sich der Geldfluss in die Emerging Markets seit 2007 beschleunigt hat. Die seit 20 Jahren lockere Geldpolitik in den entwickelten Ländern hätte zu einer Aufwertung der Schwellenländerwährungen führen müssen. Aber diese Länder drucken lieber ebenfalls Geld, um das zu vermeiden. Das hat zu einer [Geldflut in diesen Ländern](#) geführt, das Ende eines weiteren Boom-und-Bust-Zyklus kündigt sich an, sagt White.

Diese Zyklen werden politisch nicht verhindert, weil der Wille fehlt, die notwendigen Reformen gegen starke Interessengruppen durchzusetzen. Da ist es einfacher zu glauben, billiges Geld reiche, um das Problem zu lösen. Fed-Chef Bernanke z.B. glaubt, eine Kreditkrise könne durch freigiebige Liquiditätspolitik gelöst werden. Genau das aber ist die Ursache für die aktuelle Situation und führt zu einer neuen Krise in den Schwellenländern.

Die Botschaft des diesjährigen Treffens der Notenbanker in Jackson Hole lautete, die Länder mit einer lockeren Geldpolitik hätten keine Verantwortung für den Effekt auf andere Länder zu übernehmen; diese könnten sich ja durch Aufwertung schützen. Wie in der Eurozone auch, so wird alle Verantwortung den Schuldnern zugeschrieben. Das sei verrückt, sagt White. Denn die **Kreditvergabe lag in der Verantwortung der Gläubiger.**

Nach White sind die durch die monetären Stimuli von Fed & Co ausgelösten Ausgaben seien nicht stark und nachhaltig genug, um das Wirtschaftswachstum wieder auf die langfristige Trendrate zu bringen. **Stattdessen würde eine andere Politik benötigt.** Dazu müssten Länder mit Leistungsbilanz-Überschüssen eine expansive Fiskalpolitik betreiben. Außerdem müsste öffentlich und privat mehr investiert werden. Weiterhin ist eine klare Schuldenreduzierung nötig, zu viele Schulden würden niemals zurückgezahlt werden. Banken müssen nach Abschreibung von Schulden rekapitalisiert werden. Dann sind auch Strukturreformen erforderlich. Davon sehen viele überschuldete Länder aber ab, weil sie zum großen Teil den Gläubigern zugutekommen. Erst nach einem Schuldenschnitt wären solche Reformen wieder im Interesse des Schuldners.



So lange Banken in einem **Papiergeldsystem** ohne Deckung durch Kredite Geld schaffen können, kann die Lage schnell ausser Kontrolle geraten. Es wurden radikale Wege vorgeschlagen, um das zu verhindern, etwa zu fordern, Bankkredite vollständig mit Reserven zu hinterlegen. Doch für solche Lösungen fehlt laut White der politische Wille.

Ob die neuen Kapitalanforderungen nach Basel III ausreichen? Lehman Brothers hatte kurz vor dem Kollaps eine risikogewichtete Eigenkapitalquote von 11%, sagt White. **Seiner Ansicht nach sind auch die neuen Kapitalanforderungen viel zu gering.** Wenn man akzeptiert, dass ein Boom immer wieder zu einer Krise führt, muss man bei einem schnellen Kreditwachstum und einem steilen Anstieg der Vermögenspreise eingreifen. Seit 2007 seien zwar viele Massnahmen eingeleitet worden, aber sie hatten meist nur kurzfristige Effekte, das fundamentale Problem der Überschuldung bleibt ungelöst. (Whites Einschätzung zu den Kapitalanforderungen deckt sich mit der von [Niklaus Blattner](#), von 2003 bis 2007 Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank.)

Die Erfahrung der **Great Moderation** habe zu Leichtsinne geführt. In den vergangenen zwanzig Jahren blieb die Inflation auch bei einem stärkeren Wachstum niedrig. Viele glaubten, wenn die Inflationserwartungen im Griff gehalten werden, gibt es auch keine neue Krise. Dabei kam die geringe Inflation hauptsächlich durch die billige Produktion in den Emerging Markets zustande. Das war in den ökonomischen Modellen, auf die viele vertrauten, aber nicht berücksichtigt. Daher kam die Krise für viele Währungshüter völlig überraschend.

Es besteht wenig Interesse seitens der Politiker und der Zentralbanker, umzudenken. Menschen seien oft so in ihren Ansichten gefangen, dass sie aus neuen Erfahrungen nichts lernen, schließt White.

[L. Randall Wray](#) fragt angesichts des zurückliegenden Jahrestags der Lehman Pleite, was wir daraus gelernt haben. Nicht viel, sagt er. Was aber sollten wir gelernt haben?

Erstens hat die Krise die **gefährliche und gesetzlose Kultur** offenbart, die in den weltgrößten Finanzinstitutionen vorherrscht. Ohne jeden Zweifel war alles in Zusammenhang mit Immobilienpapieren (MBS) von A bis Z Betrug. Und das ist nur ein Beispiel für ähnliche Kriminalität in anderen Geschäftsbereichen, von der Manipulation der Bond-Märkte durch die LIBOR-Raten über die Manipulation der Rohstoffpreise bis hin zu Front-Running bei Aktien und dem Handel auf Basis von Insider-Informationen.

Zweitens hat die Krise gezeigt, dass **wirkliche Reformen nur in der eigentlichen Krisenphase möglich** sind. Nachdem Wall Street hinter verschlossenen Türen von Fed und Regierung gerettet worden war, gab es keine Hoffnung auf Reformen mehr. Sogar die äußerst schwache Dodd-Frank-Reform wird niemals implementiert werden. Die größten Institutionen wurden noch größer und sie tun das, was sie in 2007 taten.

Drittens hat die Krise den **langfristigen Trend zur Finanzialisierung der gesamten Wirtschaft** ans Licht gebracht. Alles wird finanziert von Studenten-Krediten (eine Bill. Dollar) über Eigenheime, das Gesundheitswesen (Obamacare macht es noch schlimmer) bis hin zu Versicherungen, bei denen Firmen auf den frühen Tod ihrer Angestellten setzen. Wall Street hat Energie und Nahrungsmittel finanziert, hat die Rentenkassen dazu missbraucht, die Preise für Benzin und Brot beim Bäcker hoch zu kaufen. Wann treiben sie auch die Wasserpreise hoch?

Das Leben an der Einkommensspitze hat sich seit 2007 großartig entwickelt. Aber 99% der Bevölkerung leben in einer Krise. Und die begann nicht erst 2007, sondern in den frühen 1970ern. Es ist eine **langfristige Job-Krise**, es ist eine langfristige Lohnkrise, die Krise ist überall.

Washington hat nichts gegen Wall Street unternommen. Schlimmer: **Die Füchse der Wall Street haben sich überall in der Obama-Administration eingenistet**



, sie führen das Finanzministerium, die New York Fed und sind stark vertreten in jeder Stelle, die Aufsichtsgewalt über Wall Street hat. So lange Wall Street für 40% der Unternehmensgewinne gut ist, ist da das Geld. Und Washington funktioniert nur mit Geld. So lange die Füchse das Hühnerhaus bewachen, können die Chefs der größten Banken ungestört walten und schalten. (Zur Verflechtung von Politik und Bankindustrie verweist Wray auf einen [Artikel von Greg Palast](#)).

Wenn Wall Street wieder crasht, darf man nicht zulassen, dass Fed und Regierung die “Vampir-Kraken” erneut hinter verschlossenen Türen retten. Die größten Finanzinstitutionen müssen geschlossen werden, fordert Wray. Sie werden sonst wieder jede substantielle Reform verhindern. Man muss ihnen den Pflock ins Herz treiben, wenn sie am schwächsten sind, so Wray. Der Finanzsektor muss um zwei Drittel oder mehr zurückgeschnitten werden. Das alles kann aber offenbar erst auf dem Tiefpunkt der nächsten Krise geschehen, schließt Wray.

Der Minimalkonsens beider Stimmen läuft darauf hinaus, dass zu wenig getan wurde, um eine neue Finanzkrise wie bei Lehman (oder schlimmer) zu verhindern. Beide sprechen von Interessengruppen und einer Politik, die keine wirklichen Reformen anstrebt. Für White liegt der Grund eher in allgemein-menschlichen Unzulänglichkeiten, Wray prangert hingegen die gezielte Usurpation der politischen Macht durch einen allgegenwärtigen Finanzsektor an.

Nachtrag:

(8.10.13) In ähnlichem Sinne äußert sich auch Anat Admati in "[Fünf Jahre nicht-Reform](#)". Sie beschäftigt sich darin auch mit dem Fall "Zypern" und der Verbindung Banken – Regierungen.