

Ferry Stocker

Zahltag: Finanz- und Wirtschaftskrise und ökonomische Prinzipien

facultas.wuv

Bibliografische Information Der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Angaben in diesem Fachbuch erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr, eine Haftung des Autors oder des Verlages ist ausgeschlossen.

1. Auflage 2009

Copyright © 2009 Facultas Verlags- und Buchhandels AG
facultas.wuv Universitätsverlag, Berggasse 5, 1090 Wien, Österreich

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und der Verbreitung sowie der Übersetzung, sind vorbehalten.

Satz und Druck: Facultas Verlags- und Buchhandels AG

Printed in Austria

ISBN 978-3-7089-0511-2

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	7
1 Zwei <i>simple</i> Fragen zur <i>Komplexität</i> der Finanzkrise	9
1.1 Die Logik des Carry Trades	9
1.2 Existenzielle Gefährdung?	11
2 Zwei menschliche <i>Schwächen</i> als <i>Stärken</i> der Finanzkrise .	15
Exkurs: Ein einfaches Beispiel zum Leverage-Effekt	17
3 Die <i>Vorgeschichten</i> zur Finanzkrise	20
3.1 Manipulationen in Fernost: Chinas Wechselkurs- politik	23
3.2 Versicherungen produzieren höheres Risiko, die staatliche das höchste	26
3.3 Regulierung „mit Schweizer Präzision“: Der Irrtum von Basel	34
3.4 Geld im Überfluss: Die falsche Geldpolitik der Zentralbanken	42
4 Gold aus Schrott: Die neue Finanz-Alchemie	48
4.1 Asset Backed Securities (ABS)	50
4.2 „slice & dice“	53
5 Dubioses, gar Kriminelles? Ratingagenturen, Finanz- berater und keine persönliche Haftung	62
5.1 Aufgaben und Geschäftsmodell der Geschäftsbanken .	62
5.2 Direkte Finanzierung und Verbriefung	66
5.3 Im Sumpf moralischer Wagnisse	68
6 Endlich reich, ohne zu arbeiten: Der Immobilien- und Aktienboom	80
6.1 Der Traum vom Eigenheim	80
6.2 Immobilien als Bankomaten	84
Exkurs: Die Instabilitätshypothese von Hyman P. Minsky ..	87
7 Die Blase platzt ... und die Dominosteine beginnen zu fallen	91
7.1 Die dreifache Bremse	91

7.2	Die Schrecksekunde	95
7.3	Die Abwärtsspirale beginnt	97
8	Die Abwärtsspirale kommt in Fahrt ... und Buchhalter erstärken sie	106
8.1	Multiples Versagen	106
8.2	„Fair“ oder „unfair value“?	113
8.3	Die Implosion der Bankbilanzen	118
9	Von der Finanz- zur Wirtschaftskrise	122
9.1	Was bisher geschah	122
9.2	Die Erschütterung der Arbeitshypothese: Der Fall von Lehman Brothers	126
9.3	Die Ansteckung der Realwirtschaft	130
9.4	Erste Abfederungen	136
10	Die Politik kann helfen: Wirtschaftspolitische Prioritäten und Optionen	140
10.1	Den Banken helfen? Und wenn ja, wie?	142
10.1.1	Die Liquiditäts- und Insolvenzproblematik ..	144
10.1.2	Aktiv- und passivseitige Lösungsvarianten ..	150
10.2	Und was kostet das alles?	158
10.3	Widerstände gegen eine rasche und solide Krisen- bereinigung	164
10.4	Das künftige „gute alte“ Bankensystem: Vom „Casino-Banking“ zum „Versorgungsmodell“ ..	168
11	Die Politik kann schaden: Von der Immobilien- und Kreditkrise zur Wirtschafts- und Politikkrise	175
11.1	Mangelnde Politikkoordination und Abstimmung der Finanzaufsicht	175
11.2	Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage?	179
11.3	„From bad to worse“	183
12	Die Lektionen aus der Krise und die Relevanz ökonomischer Prinzipien	195
	Literaturhinweise	202

Vorwort

“America, from its inception, was a speculation.”

Aaron Sakolski¹

Krisen entstehen nicht über Nacht, Krisen entwickeln sich, haben ihre Vorgeschichte, ja ihre Vorgeschichten. Auslösende Momente werden gerne mit Ursachen verwechselt. Die Ursachen von Finanz- und Wirtschaftskrisen liegen in aller Regel einige Zeit zurück, liegen oft in den sogenannten „guten Zeiten“, in Zeiten, in denen es uns gar nicht so bewusst war, dass es *zu gut, zu leicht, zu einfach* ging.

So war es auch diesmal. Die Ursachen der Finanzkrise, enorme *Vermögenspreisblasen* („*assetprice bubbles*“) und ihr Platzen, liegen letztlich in der Missachtung elementarer ökonomischer Prinzipien und vormals nicht richtig bewältigten Krisen: In der Reaktion der Zentralbanken auf das Platzen einer Vermögenspreisblase im Jahr 2000, der „*New Economy Bubble*“, in den Reaktionen auf die Asienkrise von 1997/98, liegen in staatlichen Eingriffen auf Devisenmärkten, gemeint ist hier vor allem die chinesische Wechselkurspolitik, liegen in falschen Anreizstrukturen wie nicht zuletzt in menschlichen Schwächen, vielleicht gar in Manipulationen großen Stils.

Denn diese Finanzkrise, die mittlerweile zur größten globalen Wirtschafts- und Politikkrise seit der *Großen Depression* der 1930er-Jahre geworden ist, ist in ihrer Entstehungsgeschichte nichts Neues. Warum aber lernen wir aus unserer Geschichte nicht, warum nicht aus unseren Fehlern?

¹ Aaron Sakolski (1932).

Das vorliegende Buch will einen Beitrag zur Aufklärung leisten und dabei zugleich die Relevanz ökonomischer Prinzipien herausarbeiten. Auf der einen Seite sollen die durchaus komplexe Thematik und die wichtigsten diesbezüglichen Zusammenhänge erläutert werden, soll gezeigt werden, wie es zu dieser enormen Finanz- und Wirtschaftskrise kommen konnte. Auf der anderen Seite können gerade anhand der Finanz- und Wirtschaftskrise grundlegende ökonomische Einsichten sowie mikro- und makroökonomische Prinzipien, deren Verletzung zur Krise geführt haben, herausgearbeitet und damit besser verstanden werden.

Dazu sind eine einfache, mitunter vielleicht etwas überzeichnende Sprache wie auch Wiederholungen von nicht immer ganz einfachen Kausalketten notwendig. Wenn es dem Verständnis dienlich ist, ist es diesen Preis allemal wert. Denn erkennen wir die Ursachen der Krise nicht und bewältigen sie also nicht ursachengemäß, droht uns die nächste Krise, dann aber vielleicht noch um Dimensionen größer als die gegenwärtige und damit vielleicht die letzte.

Zahlreiche Kolleginnen und Kollegen haben mich beim Verfassen dieses Buchs durch vielerlei Anregungen, Kritik und Verbesserungsvorschläge unterstützt. Besonders bedanken möchte ich mich bei Christian Anzur, Jörg Gesslbauer, Nicole Lindner, Barbara Krebs, Gabriele Schenk, Günter Jungbauer und Heinz Schenk. Für die trotzdem verbleibenden Fehler ist der Autor allein verantwortlich.

Ferry Stocker, im Juli 2009