

Bedroht die internationale Finanzmarktkrise die deutsche Konjunktur?

Die Hiobsbotschaften häufen sich. Ausgehend vom US-amerikanischen Immobilienmarkt geraten immer mehr Finanzmarktakteure in Schwierigkeiten. Die Anleger werden nervös, die Börsenkurse haben sich von ihren zwischenzeitlichen Höchstständen verabschiedet. Manche Kommentatoren sehen die Weltwirtschaft schon vor einem Crash. Mit der dramatischen Rettungsaktion für die IKB-Bank, die sich in der USA verspekuliert hat, hat die Krise auch Deutschland erreicht. Doch die Konjunktur steht hier auf einer soliden Basis. Risiken gibt es trotzdem, die Europäische Zentralbank (EZB) und die Politik sollten handeln.

Besondere Risiken in den USA

Die derzeitige Krise hat zwei konkrete Ursachen: moderne Finanzmarktinstrumente und das Platzen der Immobilienblase. Die Finanzmarktinstrumente haben das Weiterreichen von Krediten ermöglicht. Damit wurden Risiken gestreut, die die Banken nicht eingegangen wären, wenn sie selbst dafür hätten gerade stehen müssen. Bisher ging das bei stark steigenden Preisen für Immobilien gut. **Seitdem die Preise fallen, platzen viele riskante Finanzierungen.** Fonds, die daran beteiligt waren, geraten zunehmend in Schwierigkeiten.

Die Ursache für die Probleme ist die überschüssige Liquidität, die rentable Anlageformen sucht. Risiken wurden zunehmend ausgeblendet, um traumhafte Renditen zu erzielen. Das ist auch der Nährboden für Hedge Fonds und Private Equity Fonds. Risikostreuung bedeutet natürlich auch - das ist die Kehrseite -, dass viele Anleger davon betroffen sind. **Über erhöhte Risikoaufschläge und schwierigere Finanzierungen ist auch die reale Warenökonomie unmittelbar davon betroffen.**

Das Risiko, dass sich die Hypothekenkrise in eine veritable Wirtschaftskrise ausweiten kann, ist derzeit in den USA nicht unerheblich:

- Die Konjunktur befindet sich in einem fortgeschrittenen Stadium. Die Gefahr einer Rezession wächst.
- Die Immobilienpreise sind spekulationsgetrieben stark überhöht.
- Die privaten Haushalte sind hoch verschuldet. (Sparquote -1,1 Prozent)
- Finanzmarktinvestitionen haben eine viel größere Bedeutung als in Deutschland.
- Die Finanzmärkte sind wenig reguliert und kontrolliert.

Der Ökonomie-Nobelpreisträger Joseph Stiglitz sieht die USA vor einem Abschwung. **Allerdings hat die amerikanische Notenbank FED in den letzten Jah-**

ren gesamtwirtschaftlich verantwortungsvoll gehandelt. Es spricht viel dafür, dass sie bei ernsthaften Anzeichen eines Crashes auch diesmal wieder mit der Geldpolitik konsequent gegensteuern und so eine schwere Rezession verhindern würde.

Schlaglichter der Krise

Ausgangspunkt der Finanzmarkturbulenzen war der Immobilienmarkt in den USA. Nach jahrelangen Steigerungen der Immobilienpreise und der Hypothekendarlehen dreht 2006 der Markt. Die Immobilienpreise steigen nur noch moderat und brechen dann ein, die Bauinvestitionen gehen kräftig zurück. Seit Ende 2006 mehren sich die Ausfälle von Hypothekendarlehen.

Ab Juni 2007 eskaliert die Krise und greift auf den gesamten Finanzmarkt über. Risikoprämien und Sicherheitsanforderungen für Kredite steigen. Höhere Finanzierungskosten und der Rückzug von Anlegern treffen vor allem Hedge Fonds und Private Equity-Kredite.

Einer der größten Hypothekenfinanzierer in den USA, American Home Mortgages, bricht zusammen, nachdem die Banken keine Gelder mehr bewilligen.

Zwei Hedge Fonds der Bank Bear Stearns Bank brechen zusammen. Ein weiterer gerät in Schwierigkeiten.

Mit der existenzbedrohenden Krise der IKB, die sich ebenfalls mit Immobilienkrediten in den USA verspekuliert hat, erreicht die Krise auch Deutschland. Mit einer dramatischen Rettungsaktion unter Federführung der öffentlichen KfW Bank kann der Fortstand der IKB gesichert werden.

Die Rallye an den Aktienmärkten ist vorbei, die Kurse brechen weltweit ein. Allein am 3. August verliert der Dow Jones Index über 280 Punkte. Zwar stabilisieren sich die Kurse wieder, doch die Anleger bleiben nervös.

Der Handel mit Krediten ist ins Stocken geraten. Es gibt Schätzungen, nach denen die Banken derzeit 400 Mrd. US Dollar nicht am Markt platzieren können. Genaue Zahlen gibt es nicht. Auch das Engagement deutscher Banken ist unbekannt.

Motor der Weltkonjunktur

Sollte es zu einer Krise in der USA kommen, so stellt sich die Frage, inwieweit die Weltkonjunktur mitgerissen wird. Zweifellos ist die USA die größte Ökonomie und war jahrelang der Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Doch die Verhältnisse haben sich geändert. Aufstrebende Ökonomien mit sehr hohen Wachstumsraten wie China haben die Gewichte verschoben.

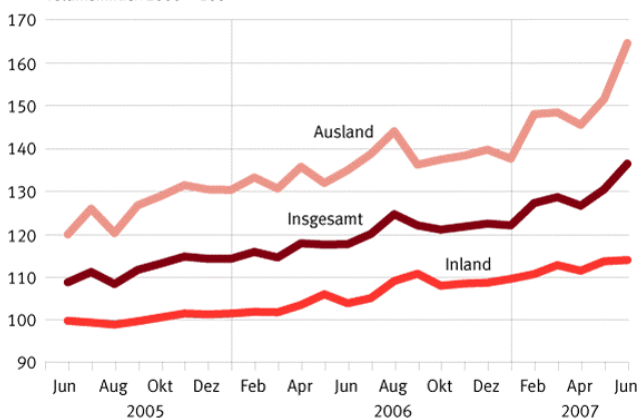
Die Bedeutung der USA hat in den letzten Jahren stark abgenommen. Im letzten Konjunkturzyklus ging noch ein Fünftel des weltweiten Wachstums auf die USA zurück. In diesem Zyklus sind es nur noch 14 Prozent. Parallel dazu hat der Anteil am Wachstum durch die aufstrebenden Volkswirtschaften von 58 Prozent auf 73 Prozent zugenommen.

Trotzdem bestehen natürlich Risiken. Die USA sind für viele Länder ein wichtiger Absatzmarkt. Gerade der chinesische Boom könnte auch unter einer Krise in den USA leiden. Die Finanzmärkte mit ihren engen weltweiten Verflechtungen leiden sowieso unter einer hohen Ansteckungsgefahr für internationale Krisen.

Solides Wachstum in Deutschland

Mit der Krise der IKB wurde schlagartig deutlich, wie gefährlich nahe die Krise auch Deutschland kommen kann. Die Höchststände an den Börsen sind auch hierzulande vorbei, die Anleger reagieren nervös. Wie groß die Risiken sind, die noch bei Deutschen Fonds schlummern, kann niemand sagen. Transparenz gibt es auf den Finanzmärkten nicht.

Auftragseingangsindex im Verarbeitenden Gewerbe¹
 Arbeitstäglich- und saisonbereinigter Wert (X-12-ARIMA)²
 Volumenindex 2000 = 100



¹ Vorläufiges Ergebnis.
² Ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung.

© Statistisches Bundesamt Deutschland 2007

Für Panik besteht aber kein Grund. Der deutsche Aufschwung ist noch grundsolide. Die Institute sehen in ihren Prognosen nur eine leichte Wachstumsabschwächung. Die Exporte in die USA machen nur 7,5 Prozent (Januar bis Mai 2007) der Gesamtausfuhren aus. Die meisten Banken sind noch sehr profitabel.

Auch die Börsenkurse leiden noch nicht unter derartigen Übertreibungen wie am Ende des New Economy Booms im Jahr 2000. Für ihre Investitionsfinanzierung sind die Unternehmen dank glänzender Gewinne kaum auf die Kapitalmärkte angewiesen.

Die neuesten Zahlen zeigen ein **überaus positives Konjunkturbild**. Die Auftragseingänge in der Industrie sind im Juni kräftig gestiegen. Saison- und preisbereinigt nahmen die **Auftragseingänge im Mai/Juni im Vergleich zur Vorperiode um 4,5 Prozent und zum Vorjahr um 11,6 Prozent zu**. Die Aufträge aus dem Ausland legten dabei um 16,3 Prozent zu, die aus dem Inland um 6,8 Prozent. Vor allem Investitionsgüter wurden nachgefragt. **Die Industrieproduktion stieg im gleichen Zeitraum um 6,5 Prozent**.

Liquiditätsüberschuss in produktive Bahnen lenken

Auch wenn derzeit wenig dafür spricht, dass die deutsche Wirtschaft in den Strudel der Finanzmarktkrise gerät, so bestehen dennoch Risiken. Die Politik und vor allem die Europäische Zentralbank sollten darauf reagieren. **Das Grundproblem ist ein weltweiter Liquiditätsüberschuss und wenig regulierte Finanzmärkte**. Auf der Suche nach lukrativen Anlagen werden immer riskantere Geschäfte gemacht und die Renditen in astronomische Höhen geschraubt.

Neben einer strengeren Finanzaufsicht und einer besseren Regulierung - die IG Metall hat hier klare Forderungen aufgestellt, um die schädlichen Folgen von Hedge-Fonds und Private Equity-Fonds einzudämmen - gibt es grundsätzlich zwei Möglichkeiten, den Überschuss an Geld in den Griff zu bekommen.

Die EZB kann mit höheren Zinsen das Geldangebot verknappen. Zu dieser Politik scheint sie zu tendieren. Damit würde Spekulationsblasen zwar die Basis entzogen, aber die Folgeschäden wären enorm. Das Wachstum würde geschwächt und damit die Anfälligkeit für die Krise sogar noch verstärkt. Zudem würde der Euro-Kurs weiter in die Höhe getrieben, was die Exporte zumindest außerhalb des Euro-Raumes schwer belasten würde.

Die IG Metall plädiert für einen anderen Entwicklungsweg. **Nährboden der starken Finanzmarktexpansion ist die weltweit starke Zunahme der Gewinn- und Vermögenseinkommen**. Diese Gelder speisen zu einem großen Teil die Finanzmärkte und hoch spekulative Fonds. Eine andere Verteilung würde Gelder in den produktiven Prozess zurückführen. Höhere Steuern zur Deckung gesellschaftlicher Aufgaben und **höhere Masseneinkommen entzögen der Spekulation den Boden** und würden über Nachfrageeffekte die Konjunktur und reale Investitionen stützen. Die Rahmenbedingungen für diesen Weg müssen von der Politik gesetzt werden.