

Die Krise des Weltfinanzsystems, ihre Ursachen und die Gesetzmäßigkeiten ihres Verlaufes

Teil 2, die Rolle der Finanzinvestoren und der Exportüberschußländer

Von Andres Müller

Die Rolle der Finanzinvestoren und der Übernahmekredite

Ähnlich wie die Hedgefonds hat auch die andere Kategorie der Finanzhaie gearbeitet: die Finanzinvestoren (Heuschrecken). Die haben bei den großen Investmentbanken riesige Kredite aufgenommen und damit überall auf der Welt, vorzugsweise in Deutschland, leistungsfähige Unternehmen aufgekauft. Die von der Kapitallobby gesteuerte Politik hat diese Aufkäufe gutgeheißen, die Medien haben Beifall gespendet. Wir sollten froh sein, daß der Standort Deutschland für das internationale Kapital so interessant sei, es würde Beschäftigung und Arbeitsplätze generieren, hat es geheißen.

Im September 2007, nach Ausbruch der Finanzmarktkrise, wurde das weltweite Gesamtvolumen der Übernahmekredite auf 350 Mrd. Dollar geschätzt¹. Damals gelang es den Banken noch, solche Kredite mit einem Abschlag von 5% weiterzuverkaufen. Heute beträgt dieser Abschlag 13,5% - wenn es überhaupt gelingt, für solche Kredite einen Abnehmer zu finden. Denn alle wissen, daß das damit verbundene Ausfallrisiko immens ist. In wenigen Wochen schon könnte der Abschlag 26% oder 40% oder noch mehr betragen.

Die Banken hätten also, nach heutiger Schätzung (13,5% Minderung) auf diese Kredite rund 43 Mrd. Dollar abzuschreiben. Die Deutsche Bank, die 36 Mrd. Euro-Übernahmekredite in ihren Büchern hat, müßte allein rund 4,9 Mrd. Euro abschreiben. Das ist mehr als das Doppelte, was sie bisher an Hypothekenkredit-Abschreibungen vorgenommen hat. Die Stoßgebete des Chefs, Josef Ackermann, daß doch die Finanzmarktkrise bald abklingen wolle, wurden nicht erhört. Im Gegenteil, die Krise hat im ersten Jahresviertel 2008 erst so richtig Fahrt aufgenommen. Die Wahrscheinlichkeit, daß die heute geschätzte Abschreibungsquote von 13,5% auf Kredite zum Zweck von Unternehmungsaufkäufen noch sehr viel höher ausfallen könnte, ist sehr hoch, wenn man die halsbrecherische Art berücksichtigt, mit der die sogenannten Finanzinvestoren ihre Firmen- und Immobilienaufkäufe finanziert haben. Schauen wir uns diese noch näher an:

Mit 80% Fremdkapital und zum Teil noch mehr bezahlten sie ihre Raubkäufe! Einen Teil der Schulden halsten sie gleich nach dem Kauf ihren Übernahmeopfern auf. Im Gegenzug ließen sie sich sogar erhebliche Teile des Eigenkapitals des Kaufobjektes auszahlen. So z.B. erzwangen die Finanzinvestoren KKR (USA) und Permira (England) bei Pro Sieben Sat.1 eine Gewinnausschüttung von 270 Mio. Euro, obwohl der Jahresgewinn nur 89,4 Mio. Euro betragen hatte, bei dem Mode-Unternehmen Hugo Boss preßte Permira eine Eigenkapitalauszahlung von 300 Mio. Euro heraus.

Die Finanzinvestoren haben im Amerikanischen den Namen Private Equity Unternehmen, man kann das abgekürzt mit Privatunternehmen übersetzen. Sie unterliegen nicht einer vergleichbaren Kontrolle und Veröffentlichungspflicht wie Aktiengesellschaften. So lange ihr Geschäft florierte, erzielten sie schier unglaubliche

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 14.09.2007 Seite 13.

Renditen. Sie machten sich den Hebelwirkungseffekt zunutze. So lange die Gesamtkapitalrentabilität der Kaufobjekte größer war als die Fremdkapitalzinsen, erzielten sie als Folge des geringen Eigenkapitaleinsatzes traumhafte Renditen. Die Banken gaben ihnen nach oberflächlicher Kontrolle des Vorhandenseins der Voraussetzungen des Hebelwirkungseffektes die gewünschten Kredite bedenkenlos. Sie konnten das um so leichtfertiger tun, weil sie danach die Kredite bündeln und weiterverkaufen konnten, zusammen mit den maroden Krediten aus dem US-Hypothekengeschäft. Sie nannten es euphemistisch Risikoverteilung, sie waren stolz auf ihre Innovation. Und auch die Banken verdienten sehr gut an dem Geschäft.

Doch jetzt hat sich das Blatt gewendet. Es begann damit, daß keiner mehr die kurzfristigen hypothekenbesicherten Wertpapiere kaufen wollte. Die Finanzkrise begann mit einer Liquiditätskrise. Danach wollte auch keiner mehr die langfristigen hypothekenbesicherten Papiere kaufen. Doch alle Banken in der Welt, die etwas auf sich gehalten hatten, die mitverdienen wollten, hatten diese Papiere gekauft. Die Papiere verloren Tag für Tag mehr an Wert. Sie mußten wertberichtigt, also teilweise abgeschrieben werden. Verluste stellten sich ein. Die Notenbanken konnten mit ihren Kreditspritzen die Liquidität der Geschäftsbanken aufrechterhalten, aber die Verluste können sie damit nicht ausgleichen.

Die Banken sitzen jetzt in der Zwickmühle. Die Verluste vermindern die Aktivwerte (Forderungen) und damit das Eigenkapital. Sie selbst haben Kredite in der Bilanz, die weder durch das Aktivvermögen, noch durch das Eigenkapital gedeckt sind. Der Ausgleich durch zusätzliches Eigenkapital aus den asiatischen Ländern will auch nicht mehr funktionieren, die wollen sich nicht noch weiter an den Verlusten beteiligen und trotzdem keine Mitspracherechte erhalten. Die Refinanzierung der Banken durch den Weiterverkauf der Kredite ist zum Erliegen gekommen.

In dieser Situation klopfen die Banken jetzt bei den „Heuschrecken“ an und verlangen höhere Zinsen und drängen auf Rückzahlung der zuvor leichtfertig vergebenen Kredite. Die wiederum versuchen den Kopf aus der Schlinge zu ziehen, indem sie die Gelder bei ihren aufgekauften Objekten eintreiben. Wenn deren Gewinne nicht ausreichen, dann greifen sie einfach in Schatulle und lassen sich das vorhandene Eigenkapital auszahlen. Doch diese können solche Bargeldbeträge nur auszahlen, wenn sie Kredite aufnehmen und die bekommen sie wiederum nur von den Banken, zu entsprechenden, an die Finanzkrise angepaßten Konditionen. Die Kreditkonditionen müssen sich im Zuge der Krise des Weltfinanzsystems für alle Unternehmen verschlechtern, das muß jetzt sogar Herr Ackermann zugeben.² Doch die von den Finanzinvestoren aufgekauften, ehemals deutschen Unternehmen wird es am härtesten treffen, sie sind existentiell bedroht, weil sie nach Abnahme großer Teile des Eigenkapitals durch die internationalen Finanzinvestoren der negative Hebelwirkungseffekt in vollem Ausmaß treffen muß:

Steigende Zinssätze bei erhöhter Fremdkapitalquote (verringertes Eigenkapitalquote) und gleichzeitiger Stagnation oder gar sinkenden Erträgen werden ihnen Verluste bringen, die sie mit der geringen Eigenkapitaldecke nicht mehr auffangen können. Es ist müßig, die weiteren Folgen der Weltfinanzkrise auszumalen. Notenbanken und Finanzministerien werden diesen Gang der Entwicklung nicht mehr aufhalten können.

Doch kommen wir nochmals zu den Ursachen der Krise des Weltfinanzsystems zurück und betrachten wir eine weitere Ursache ein wenig näher.

² „Die Kredite für Privat- und Geschäftskunden werden auf absehbare Zeit knapper und teurer als vor Ausbruch der Krise sein“, in Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 27.03.2008 Seite 11.

Die Exportüberschußländer haben das Dollar-Regime gestützt

Während die USA krampfhaft bemüht waren, durch eine Politik des billigen Geldes Rezession und Arbeitslosigkeit zu vermeiden, bemühten sich andere Volkswirtschaften, diese Ziele durch permanente Exportüberschüsse zu erzielen. Die asiatischen Schwellenländer, an erster Stelle China, aber auch Korea und Japan ([Carry-Trades](#)) zählen neben den arabischen Ölförderländern zu ihnen. Für sie stellte sich die Frage, was sie mit den überschüssigen Devisenreserven, es handelte sich in der Regel um US-Dollar, anfangen sollten. Seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges war der US-Dollar die Welthandelswährung Nummer eins. Er verfestigte die Vormachtstellung der USA, die seit Beginn des 20. Jahrhunderts zur größten Volkswirtschaft der Erde aufgestiegen waren. In erster Linie kauften die Notenbanken der Exportüberschußländer US-Staatsanleihen, die sie natürlich in US-Dollars bezahlten, womit sie den schnellen Absturz des Dollar verhinderten. Das ist die eine Seite. Aber sie finanzierten damit auch das ansteigende US-Staatsdefizit und damit natürlich auch die imperialen Feldzüge der USA. Die US-Bürger allein wären dazu nicht in der Lage gewesen, sie hätten sparen müssen, aber sie lebten ja selbst über ihre Verhältnisse, indem sie mehr konsumierten als produzierten. Auch ihr Konsum beruht auf dem Konsumverzicht der Menschen in den Exportüberschußländern.

Die „beschäftigungspolitische Jacke“ ist den Politikern in den Exportüberschußländern näher als das „Hemd des persönlichen Wohlergehens“ der ihnen anvertrauten Bevölkerung, zumal den Menschen leicht vorgegaukelt werden kann, daß ihre Alternative Arbeitslosigkeit und noch größere Armut wäre. Das verselbständigte Gewinnstreben der Unternehmer-Klasse, das die Verantwortung für das materielle Wohlergehen der Arbeitnehmer mehr und mehr aus den Augen verliert, tut ein übriges, um der Entwicklung den Anschein der Legitimität zu geben. Daß ihnen die Exportüberschüsse einseitige Vorteile verschaffen, steht völlig außer Frage, aber wer achtet darauf, daß die ökonomische Entwicklung und der materielle Wohlstand aus Arbeit und technischem Fortschritt nicht einseitig verteilt wird? Zu Lasten der Menschen, die ihren Lebensunterhalt nur aus dem Arbeitseinkommen bestreiten? Zu Lasten einzelner Volkswirtschaften, die permanent mehr produzieren als sie verbrauchen, damit andere Völker mehr verbrauchen können?

Da wurden in der Vergangenheit Allianzen der Nutznießer geschlossen, die jetzt in der Weltfinanzkrise 2007/2008 zu zerbrechen drohen. Das mögen die Verteidiger des etablierten Weltfinanzsystems als Bedrohung empfinden. Wir wollen ihnen nicht das Recht absprechen, dieses System zu verteidigen, obwohl ihnen natürlich bewußt sein müßte, daß sie für die Perpetuierung materieller und sozialer Ungerechtigkeit und Ungleichheit eintreten. Aber den Exportüberschußländern die Mit- oder sogar Hauptschuld an der Weltfinanzkrise zu geben, das läßt jegliche fachliche und intellektuelle Redlichkeit vermissen. Wie argumentiert diese Sorte von Analytikern³?

Die einen weigern sich, ihre Währung aufzuwerten (China), die anderen (Japan) haben ihre Zinssätze zu niedrig festgelegt. In beiden Fällen subventionieren diese Länder ihre Exporte künstlich – eine gängige Formulierung heißt übrigens unfair – womit sie die Geld- und Kreditmenge im Weltfinanzsystem übermäßig erhöhen, was die angloamerikanischen Finanzinvestoren und die Hedgefonds ausgenutzt haben, um die Spekulationsgeschäfte zu forcieren, die jetzt das ganze Weltfinanzsystem bedrohen.

³ Vgl. z.B. Benedikt Fehr in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 18.03.2008 Seite 11.

Somit sind nach Ansicht dieser Sorte von Analytikern also jene Staaten Schuld, die mit ihrer Vollbeschäftigungspolitik (über Exportüberschüsse und Konsumverzicht) den Spekulanten das billige Geld zur Verfügung stellten, mit dem sie sich jetzt selbst „zu Tode spekuliert“ haben. Das ist Sophismus pur, Schuldverschiebung auf die anderen, wie man sie aus der Geschichte kennt.

Wie soll es weiter gehen?

Die Weltwirtschaft rutscht im Jahr 2008 immer weiter in eine Krise, die dabei ist, die Dimensionen der Weltwirtschaftskrise nach dem 1. Weltkrieg zu erreichen. Sie hat auch weitgehend deckungsgleiche Ursachen: überbordende Renditegier und rücksichtslose Spekulation, und sie ist wieder in den USA entstanden.

Auch damals lebten die US-Bürger über ihre Verhältnisse. Die Innovation hieß damals Ratenkredite, die es den Bürgern ermöglichte, mehr auszugeben als sie verdienten. Mit Krediten spekulierte man auch an der Börse. Sogenannte Investment-Trusts, vergleichbar mit den heutigen Hedgefonds, machten auch damals schon ihre Geschäfte mit Fremdkapitalquoten von 80% und mehr.⁴

Aus der damaligen Not erwuchs die Erkenntnis, daß man den Marktgesetzen und den spekulativen Übertreibungen des Gewinnstrebens Grenzen setzen müsse. Sogar in den USA erkannte man diese Notwendigkeit. Die unter dem Namen „New Deal“ zusammengefaßten Regulierungen verpaßten dem althergebrachten unkontrollierten Kapitalismus das Korsett, das die US-Wirtschaft vor dem Kollaps bewahrte. Nach dem 2. Weltkrieg war es insbesondere das konkurrierende System des Kommunismus mit seiner Zentralverwaltungswirtschaft, das den Kapitalismus dazu zwang, ein „menschliches Antlitz“ zu bewahren. Als der lästige Konkurrent weggebrochen war, brauchte man darauf keine Rücksicht mehr zu nehmen. Auch hatten die Zeitgenossen schon wieder alle Lehren aus der Weltwirtschaftskrise des 20. Jahrhunderts vergessen. Der Grundgedanke der „Sozialen Marktwirtschaft“, der Wirtschaftsordnung, aus der das deutsche Wirtschaftswunder entstand, war aus dem Versagen des Wirtschaftsliberalismus in der großen Weltwirtschaftskrise entstanden. Es war das Konzept einer Marktwirtschaft unter staatlicher Kontrolle und Verantwortung. Ende des 20. Jahrhunderts zeigte sich, daß man alles vergessen und nichts dazu gelernt hatte.

Die Bankenkrise des Jahres 2007 wird nicht nur realwirtschaftliche Einbrüche zur Folge haben und den Sockel der Arbeitslosigkeit in allen globalkapitalistischen Volkswirtschaften auf ein neues Rekordniveau heben, sie bedroht die gegenwärtigen Hierarchien des Weltfinanzsystems und damit auch die Hegemonie der USA. Für die Machthaber dieser Zeit zeichnen sich technisch zwei Möglichkeiten ab, die Krise wieder unter Kontrolle zu bekommen:

Alle Staaten müßten dazu ihren betroffenen Banken erlauben, ihre Wertpapiere nicht zum gegenwärtigen Marktwert, sondern zum ehemaligen Anschaffungswert zu bewerten. Oder der Staat, vertreten durch die Notenbanken oder irgendwelche staatlichen Sondervermögens-Institutionen, müßte den absturzgefährdeten Banken die wertlos gewordenen Wertpapiere zum Anschaffungspreis abkaufen. Damit wären zwar Sonderrechte geschaffen, aber die Bankverluste mit den unabsehbaren Folgen für das System wären mit einem Federstrich beseitigt.

⁴ Interessante Einzelheiten dazu in Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.03.2008 Seite 22.

Doch über die Folgen dieses chirurgischen Eingriffs scheinen sich die Notstandsplaner noch keine Gedanken gemacht zu haben. Sie sind zunächst einmal sozialpsychologischer Natur. Sogar die systemtragenden Medien sprechen davon: Wenn die Verluste der Banken so groß sind, daß das ganze Bankensystem und somit das Weltfinanzsystem bedroht ist, werden die Marktgesetze durch die Eliten aus Politik und Wirtschaft außer Kraft gesetzt, weil Kapital und Politik sich existentiell gefährdet sehen. So lange es gut gelaufen ist, haben sie auf Kosten der Arbeitnehmer ihre privatwirtschaftlichen Renditen maximiert. Jetzt muß genau diese in „guten Zeiten benachteiligte Schicht“ mit ihren Steuern dafür sorgen, daß diese Konjunkturritter und Spekulanten nicht abgestraft werden dafür, was sie sich selbst eingebrockt haben.

Die Eliten aus Wirtschaft und Politik haben keinen anderen Ausweg, ihre Köpfe aus der Schlinge zu ziehen. Sie sind nicht bereit, die eigentliche Ursache, die Möglichkeiten der unbegrenzten Renditegeier und Spekulation einzuschränken. Ganz im Gegenteil. Die Deutsche Bank z.B. hat jetzt, auf dem vorläufigen Höhepunkt der Krise des Weltfinanzsystems, fünf neue Spekulationsfonds auf den Marktgebracht, mit denen Spekulanten auf sinkende Aktienkurse wetten können, um Gewinne daraus zu schlagen⁵. Aus den durch Spekulation verursachten Vermögensverlusten anderer Gewinne schlagen, das ist eine Pervertierung menschlichen Handelns, damit wird die Effizienz der Wirtschaft nicht erhöht, sondern empfindlich gestört.

Die großen Investmentbanken sind sich ihrer Ausnahmerolle der Unverwundbarkeit so sicher, daß sie heute schon jubeln können: Auf dem Höhepunkt der Krise geht „die Show bereits weiter“. Doch die Politik und die großen Finanzbosse, die glauben, nach der Reparatur des Schiffes werde es so weiterfahren wie zuvor, irren sich. Sie werden das Schiff versenken. Da die inflationäre Geldmenge, die sich bisher auf den internationalen Vermögenmärkten verteilt hat, nicht vom Markt genommen wird, um den Zusammenbruch der Finanzmärkte um jeden Preis zu verhindern, wird diese Geldmenge ihre verheerenden Auswirkungen auf die Konsumgütermärkte ausdehnen. Inflation und gleichzeitig steigende Arbeitslosigkeit werden zu Turbulenzen führen, für die sowohl die Politik als auch die neoliberalen Wirtschaftsideologen und ihre Vollstrecker, die Wirtschaftsbosse, zur Verantwortung gezogen werden. Endlich ist es so weit.

Die Zukunft verspricht abwechslungsreich zu werden.

© www.hpatzak.de 07.04.2008

⁵ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 27.03.2008 Seite 23, man nennt diese Wettpapiere für Junkies short-indizes. Sie haben seit ihrer Einführung in Europa einen Wert von 500 Mio. Euro erreicht.