



# Ein Jahr Lehman-Pleite

## Description

An dem Tag, an dem sich die Lehman-Pleite jährte, warnte US-Präsident Obama, die Finanzindustrie, sie solle nicht darauf vertrauen, dass der Steuerzahler auch beim nächsten Mal wieder in die Bresche springt. In seinem Wahlkampf klang das noch anders, nämlich nach kategorischer Ablehnung eines Heraushauens von Banken, die aufgrund von Gier oder kriminellen Machenschaften versagt hätten.

Dass die US-Regierung unter starkem Einfluss der Wallstreet-Elite steht, ist an sich nichts besonderes. Es begann mit dem Ende der Bretton Woods Ära Anfang der 1970er, als die Goldbindung des Dollar aufgehoben und die Währungskurse nach und nach frei gegeben wurden. Das war der Grundstein für den Boom der Finanzbranche, der in der Reagan-Ära auf Touren kam. Die Regierungen von Clinton und Bush führten die Deregulierung weiter fort. Nahezu alles wurde erlaubt, was noch mehr Gewinn versprach. Verbriefungen, Zinsswaps, Credit Default Swaps usw. ließen das Transaktionsvolumen, an dem Finanzunternehmen verdienen konnten, immer weiter ansteigen.

Und so steigt der Anteil des US-Finanzsektors an den Unternehmensgewinnen zuletzt über 40 %. Bis 1985 waren es nie mehr als 16 %. Parallel dazu stieg das Durchschnittseinkommen der Bank-Manager zuletzt auf über 180 % des US-Durchschnitts. Bis Anfang der 1980er Jahre pendelte es stets um den Durchschnitt.

Der persönliche Reichtum, wie die erheblich über dem Durchschnitt liegenden Gewinne der Finanzinstitute sind die Basis für den politischen Einfluss von Wallstreet. Und so heißt es heute, wenn es Wallstreet gut geht, geht es Amerika gut. Früher war der Spruch einmal auf GM gemünzt. Aber das ist Schnee von gestern und das ehemals größte Unternehmen der Welt längst ein Fall für die Schrottpresse.

Das Besondere an der aktuellen Situation ist, welches Ausmaß der politische Einfluss der Finanzindustrie angenommen hat. **Simon Johnson, einst Chefvolkswirt des IWF, vergleicht die USA diesbezüglich mit Schwellenländern wie Südkorea oder Indonesien.** Welch massiven Einfluss Wallstreet auf die Reform des US-Finanzsystems nimmt, lässt sich schon an einzelnen Personen zeigen. Stephen Friedman z.B., einst Präsident der Fed New York, stolperte zwar über Interessenkonflikte wegen seiner Beziehungen zu Goldman Sachs. Er war gleichzeitig Aufsichtsrat bei der Bank, früher sogar ihr Chef.

In Friedmans Zeit als Aufsichtsrat fiel auch der Wechsel von ex-Goldman-Chef Hank Paulson an die Spitze des Finanzministeriums. Dessen wichtigste Tat war das 700-Mrd-Dollar Hilfsprogramm für Wallstreet. Es sollte freihändig vergeben werden ohne Kontrolle durch andere staatliche Einrichtungen – Ausnahme, die Fed New York. Dass auch Goldman Sachs davon abbekam, dafür sorgte ihr Wechsel von der Investment- zur Geschäftsbank, zu dem die Fed New York als zentrale Bankenaufseherin drängte.

Finanzminister **Geithner**, vormals ebenfalls Chef der Fed New York, zählt zum Kreis des früheren Finanzministers Rubin, der von Goldman Sachs kam. Der fungiert jetzt als inoffizieller Berater Obamas. Hinzu gehört auch Larry Summers, Nachfolger von Rubin als Clintons Finanzminister, er ist jetzt Obamas wichtigster Wirtschaftsberater. **Summers** hatte 2008 2,7 Mio. Dollar für Vorträge bei Wallstreet-Häusern eingenommen. Goldman zahlte z.B. 135.000 Dollar für einen eintägigen Besuch. Merrill Lynch gab 45.000 Dollar für einen Kurzbesuch – acht Tage nach Obamas Sieg bei der Präsidentschaftswahl.

Natürlich hat Obama in seinem Wahlkampf von Spenden der Finanzindustrie ordentlich profitiert, aber das ist eher ein Detail. Bei den Mitteln der Einflussnahme von Wallstreet geht es auch nicht so sehr um direkte



Zahlungsflüsse, Bestehung und dergleichen. Das ist auch gar nicht nötig. Denn viele hohe Beamte im Finanzministerium haben ihre Karriere an Wallstreet begonnen, weiß Johnson.

Und auf den unteren Ebenen der vergangenen drei US-Regierungen verbreitern sich die persönlichen Verflechtungen noch. Johnson sagt, es sei fast eine Tradition geworden, dass Ex-Mitarbeiter von Goldman Sachs in den Staatsdienst wechseln und er sieht eine ganze Generation von Politikern, die fest an alles glauben, was auch immer die Banken sagen. So **wird dafür gesorgt, dass sich die Regulierung des Finanzsektors in Grenzen hält.**

Obama war mit dem Schlachtruf „Change“ angetreten.

Die Änderung besteht darin, den **Bock zum Gärtner zu machen**, die Mitverursacher der Finanzkrise zur Mitwirkenden bei der Bekämpfung der Folgen zu machen. Deren Rezept sieht vor, die Finanzindustrie, mit Mitteln des Steuerzahlers frisch gestärkt, zum letzten (oder vor-vor-letzten Gefecht?) ausziehen zu lassen.

Die Lehman-Pleite wird mittlerweile schon wieder, wenn auch noch leise, als externer Schock bezeichnet, der die Finanzkrise erst ausgelöst hat. Wie war das noch mit Ursache und Wirkung? Die Ursache, extensives Aufblähen der Verschuldung in neoliberaler Deregulierung, lebt weiter. Nach der privaten ist dieses Mal die öffentliche Hand dran. Ende August erst hat die **US-Regierung ihre Prognose für die Neuverschuldung von rund sieben auf über neun Bill. Dollar erhöht.**

Dabei wirkt die **Hypothekenkrise immer noch weiter fort.** Der Anteil der Problemkredite bei Schuldern mit hoher Bonität hat sich von fünf auf neun Prozent fast verdoppelt. Diese Prime-Kredite machen rund 80 % des Gesamtvolumens aus, da reicht eine Steigerung um ein paar weitere Prozentpunkte, um die Hypothekenkrise wieder aufflammen zu lassen. Und wo dann noch einmal Billionen an Rettungsgeldern herkommen sollen, ist die Frage. Rund um den Globus haben die G20 bis jetzt Finanzspritzen im Umfang von 12 Bill. Dollar veranlasst.

Bisher gab es eine mehr oder weniger **stillschweigende internationale Arbeitsteilung.** Die USA kaufen chinesische Waren, China leiht das Geld dazu. Die „Volksrepublik“ hielt im Juli US-Treasuries im Volumen von über 770 Mrd. Dollar, gefolgt von Japan mit fast 720 Mrd. Dollar. Dann folgt immerhin schon Großbritannien mit 214 Mrd. Dollar. In den ersten sechs Monaten dieses Jahres verkauften öffentliche und private Investoren per Saldo US-Treasuries im Volumen von 344,7 Mrd. Dollar. China kaufte im selben Zeitraum noch im Wert von 49 Mrd. Dollar, nach 192,3 Mrd. im sechs-Monats-Zeitraum davor.

Sind das frühe Anzeichen einer Aufkündigung dieser Arbeitsteilung? Zur Bewältigung der Wirtschafts- und Finanzkrise versicherten alle Staaten im Chor, so auch die USA, auf **Protektionismus** zu verzichten. Solche nationalwirtschaftliche Abschottung hatte nach 1929 die damalige Krise erheblich verschärft. Jetzt hat Obama besondere Importzölle auf chinesische Reifen verhängt. Die Chinesen wollen auf gleicher Ebene antworten.

Wer kauft die zusätzlichen US-Schulden? Gut, die Fed kauft selbst, entweder direkt oder indirekt über primary Broker/Dealer. Aber das Volumen erreicht nicht im entferntesten das, was notwendig wäre. Was die Struktur der Treasury-Käufe hinsichtlich der Fristenverteilung angeht, so besteht zudem seit einiger Zeit eine klare Präferenz von kurzen Laufzeiten. Die Kreditgeber haben entweder kein Zutrauen in die lange Perspektive ihres Schuldners oder sie finden das Zinsniveau nicht attraktiv genug oder sie sehen eine weitere Dollar-Entwertung. Thema für einen nächsten Beitrag.

**Ein Jahr nach der Lehman-Pleite – was gelernt?** Nein, Schulden werden mit Schulden bekämpft. Liquidität als Allheil-Mittel. Steuerzahlers Rettungsgeld wird an die Börse getragen und damit eine im historischen Maßstab äußerst bemerkenswerte Expansion der Aktienmärkte angeschoben.

So V-förmig, wie die Bewegung der Aktienkurse das nahe legt, dürfte die Weltwirtschaft kaum



„auferstehen“. Das mag die Akteure an den Börsen zunächst wenig „jucken“. Aber wenn das volkswirtschaftliche Wachstum dauerhaft hinter dem Wachstum des Schuldenanteils am BIP zurückbleibt, ist Trouble vorprogrammiert ([siehe Chart!](#)). Schätzungsweise würden nachhaltig mehr als 5 % reales Jahreswachstum benötigt, um den bei den gerade ausufernden Staatsschulden zu vermeiden. Das ist aus meiner Sicht bei den entwickelten Industrieländern völlig unrealistisch.

Wenn schon nicht real, so wenigstens nominal? Das wäre die systemkonforme Lösung – **Inflationierung**. Nach wie vor ist der Zug hierfür noch nicht angefahren – und möglicherweise bleibt er auch auf dem Abstellgleis stehen. Es wird immer wieder darauf verwiesen, dass die enormen Überschussreserven im Bankensystem per se inflationär wirken. In einer lesenswerten Abhandlung ([http://www.newyorkfed.org/research/staff\\_reports/sr380.pdf](http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr380.pdf)) wird das verneint. Entscheidend ist, wozu sie verwendet werden. Die Autoren schreiben sogar, dass es die Fed in der Hand hat, hieraus möglicherweise entspringenden inflationären Impulsen wirksam zu begegnen. Ich möchte den umgekehrten Schluss ziehen: Wenn es zu deutlicher Inflation kommt, dann ist sie gewollt.

Bei Inflation ist Gold nicht weit. Das Edelmetall kraucht bei einem Euro/Dollar um 1,47 etwas über 1000 Dollar dahin. Ich bezweifle, ob es sich jetzt schon hiervon deutlich nach oben absetzen kann. Unterstellt man beim Euro/Dollar noch ein Potenzial bis 1,4840, würde das den Goldpreis weiter stützen. Aber wahrscheinlicher ist darüber hinaus ein Rückzug bis in den Bereich von aktuell 970. Im Sinne einer langfristig bullischen Ausrichtung wäre das wahrscheinlich sogar „gesünder“. **Motivation hinter den Goldkäufen scheint mir momentan auch eher im „sicherer-Hafen“-Aspekt begründet, als im Inflationsschutz**. Sonst dürften lang laufende US-Treasuries parallel dazu viel stärker unter Druck geraten. Damit bleibt zusammen genommen die Inflationserwartung weiterhin eher gedämpft ([siehe Chart!](#)).

Jeder redet im Vorfeld des G20-Treffens von rigideren Vorschriften hinsichtlich Eigenkapital-Ausstattung und Reservesätzen, so auch Obama. Man darf gespannt sein, was davon am Ende übrig bleibt.