

Zwischen Pest und Cholera

Die nächste Krise ist absehbar

Die aktuellen, wirtschaftlichen Schwierigkeiten sind noch nicht ausgestanden und schon agieren viele Beteiligte nach dem Motto «business as usual». Gleichzeitig raunen einige Experten schon vom Platzen der nächsten Blasen. Der chinesische Immobilienmarkt ist ein Beispiel auf der Agenda. Offensichtlich haben sich aber die Staaten bei der Rettung der Finanzmärkte verhoben. Bei den nächsten Finanzstürmen in diesen Dimensionen fällt der Staat als Retter weitestgehend aus.

von Claudio Cocca



Genau jene Finanz- und Wirtschaftsexperten, welche die Krise nicht kommen sahen, möchten uns heute überzeugen, dass sie zu Ende ist. Wie können diese Experten so sicher sein, dass sich die Finanzkatastrophe nicht bald wiederholt, wenn sie offenbar keine Ahnung hatten, dass eine derartige Krise überhaupt niemals eintreten würde. Manchmal kann ich nur verwundert den Kopf schütteln.

Tatsächlich mehren sich die positiven Meldungen in der Wirtschaftspresse und es zeichnet sich sogar ab, dass die Wirtschaft in den USA

sowie in Deutschland endlich wieder wächst. Es wird jedoch völlig verdrängt, dass die Länder die Rezession nur mit Hilfe gigantischer Staatsschulden eindämmen konnten. Wenn die Defizite nicht abgebaut werden, erwächst daraus der nächste Finanzwahnsinn. Es ist kein Wunder, dass die meisten Investoren momentan viel mehr Vertrauen haben, als noch vor ein paar Monaten. Schliesslich haben die Regierungen auf der ganzen Welt über grosse Teile des Finanzsystems ein umfangreiches Sicherheitsnetz gespannt. Auf Kosten immer massiverer Defizite, wird die Wirtschaft angekurbelt – letztlich alles zu Lasten der Steuer-

zahler und unter Inkaufnahme einer erhöhten Inflation. Aus einer Konjunkturkrise ist eine staatliche Schuldenkrise geworden.

Eine drohende W-Rezession

Man darf sich keinesfalls von der Wall Street blenden lassen, welche nur dank der immensen Liquidität in den Märkten, sowie dem staatlichen Schutzschild eine so gute Figur macht. Gleichzeitig wird das Risiko einer W-förmigen Double-Dip-Rezession immer grösser. Meiner Ansicht nach haben die Politiker die Wahl zwischen Pest und Cholera. Sie können die Haushaltsdefizite durch höhere Steuern

senken und dabei riskieren, die Wirtschaftserholung abzutöten. Wenn sie die Defizite steigen lassen, werden sie von den Geldgebern abgestraft, das heisst, die Kreditkosten steigen, weil die Investoren von einer steigenden Inflation ausgehen.

In einem ähnlichen Dilemma, zwischen Stagflation und Stagdeflation stecken auch die Notenbanken. Die Frage ist, ob es den Notenbanken gelingt, die mit Liquidität überfluteten Kapitalmärkte abzufangen, ohne dabei die Realwirtschaft abzuwürgen. Beim letzten G20-Finanz-Gipfel wurde jedenfalls noch beschlossen, die Massnahmen zur Stützung der Konjunktur und Finanzmärkte fortzusetzen. Billiges Geld wird also weiterhin fliessen und die Börsianer haben gute Aussichten auf weiterhin gute Börsengewinne.

Schaden in den Kreditportfolios

Sollte eine zweite Welle der Finanzkrise kommen, ist schlicht kein Geld mehr da für weitere Bankenrettungen und Konjunkturpakete. Zwar ruft die Politik das Ende einer tiefen Rezession aus, doch zwischen den offiziellen Mitteilungen der Politiker und der Realität auf den Strassen liegen Welten. Für mich ist die Arbeitslosenrate ein gutes Beispiel: In den USA wurde die gefürchtete Zehn-Prozent-Marke überschritten und die Dunkelziffer, inklusive Unterbeschäftigte, liegt sogar bei knapp 18 Prozent. Eine steigende Arbeitslosigkeit ist nicht nur schlecht für die Nachfrage. Auch den Banken geht es wieder an den Kragen, weil ihre Kreditportfolios durch Zahlungsunfähigkeiten ihrer Kunden massiven Abschreibungen ausgesetzt sind. Da jedoch das Finanzsystem stark beschädigt ist, viele Banken noch unterkapitalisiert sind und weiterhin hohe Wertverluste auf ihren Wertpapieren zu erwarten haben, muss man sich fragen, wie diese den Schaden in ihren Kreditportfolios verdauen können. Niemand kann mit gutem Gewissen eine zweite Bankenkrise ausschliessen.

Politische Stimulierungspakete

Auch ohne neue Bankenkrise werden die Bürger noch lange unter der aktuellen Krise leiden müssen. Berechnungen der EU-Kommission zufolge, werden die krisenbedingten Konjunkturpakete, Kapitalspritzen und Bankgarantien die Verschuldung in Europas grossen Volkswirtschaften in den kommenden Jahren in die Höhe schiessen lassen. Diese historische Schuldenmaschinerie führt dazu, dass die meisten europäischen Staaten bis 2020 einen Schuldenstand anhäufen werden, der doppelt bis dreimal so hoch ist, wie es die Maastricht-



Drohende Finanzstürme liegen über einigen Staaten, Griechenland bietet einen Vorgeschmack

Kriterien erlauben. Zinslast und Schuldendienst fressen einen immer grösseren Teil der Steuereinnahmen auf. Mit dem knappen Rest können zunehmend nur noch die allerdinglichsten Ausgaben finanziert werden.

Früher oder später muss gegen die enormen Staatsschulden vorgegangen werden. Sobald die Stimulierungsmassnahmen auslaufen, wird der Entschuldungsprozess beginnen. Dies führt wiederum zu einer schrumpfenden Wirtschaft und höherer Arbeitslosigkeit. Statt das Schuldenproblem ernsthaft anzugehen, werden die Politiker in ihrem Dilemma weiterhin Stimulierungspakete schaffen, um den Wachstumsschwächen und der Arbeitslosigkeit zu begegnen. Es scheint, dass die einzige Medizin zur Lösung der Schuldenkrise «noch mehr Schulden» ist. Dieser Teufelskreis wird dann beendet, wenn die Anleger nicht bereit sind, die enormen Defizite zu finanzieren. Die ersten Auswirkungen bekommen schon heute einige Staaten wie Griechenland oder Spanien zu spüren. Es wird immer klarer, dass die Krise nicht vorbei ist, sondern es immer schwieriger wird, sie zu lösen.

Facts

Die Geneva Group International (GGI) ist eines der führenden internationalen Netzwerke unabhängiger Anwaltskanzleien, Steuerberatungs-, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Unternehmensberatungen. Rund 260 Mitgliedsfirmen mit gut 410 Büros und über 14'000 Mitarbeitern weltweit beraten über 138'000 Kunden.

Claudio Cocca



ist Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender des internationalen Beratungsnetzwerkes Geneva Group International (GGI), Zürich.

Weitere Informationen

www.ggi.com