



Wer spannt den Rettungs- schirm für die Armen?

Die Ursachen der Finanzmarktkrise im Norden und ihre
Auswirkungen auf Entwicklungs- und Schwellenländer

SÜDWIND Edition: Strukturelle Gewalt in den Nord-Süd-Beziehungen – Band 9

Wer spannt den Rettungsschirm für die Armen?

Die Ursachen der Finanzmarktkrise im Norden und ihre Auswirkungen auf Entwicklungs- und Schwellenländer

Impressum:

Erscheinungsort und Datum:

Siegburg, April 2010

Herausgeber:

SÜDWIND e.V.

Autorin:

Antje Schneeweiß

Mitarbeit:

Svea Koch und Loyford Rithaa (Recherche)

Redaktion:

Rebecca Ntim und Vera Pack

Endkorrektur:

Peter Müller, Rebecca Ntim und Vera Pack

Gestaltung und Satz:

Frank Zander, Berlin

Druck und Verarbeitung:

Druckerei u. Verlag Brandt GmbH, Bonn

Titelfoto: Frau mit Regenschirm, Südafrika,
© Flat Earth, www.fotosearch.de

Adresse:

SÜDWIND e.V.
Lindenstraße 58–60
53721 Siegburg
Tel.: +49 (0)2241-53617
Fax: + 49 (0)2241-51308
info@suedwind-institut.de
www.suedwind-institut.de

ISBN: 978-3-929704-50-1

Danksagung

Für die finanzielle Unterstützung des vorliegenden Bandes danken wir dem Bischöflichen Hilfswerk Misereor, sowie der Evangelischen Kirche in Baden, Evangelischen Kirche in Hessen-Nassau, Evangelisch-Lutherischen Kirche in Bayern, Evangelischen Kirche von Westfalen, Stiftung Apfelbaum.

Diese Publikation wurde vom Evangelischen Entwicklungsdienst (EED) gefördert.

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	5
1. Einführung	7
2. Die Ursachen der Finanzmarktkrise im Norden	8
2.1. Zuviel billiges Geld.	8
2.2. Ein Eigenheim für jeden?	11
2.3. Die neue Kreditwelt	15
2.3.1. Der Handel mit Kreditrisiken weitet sich aus.	15
2.3.2. Eine weitere Innovation auf dem Kreditmarkt: Besicherte Schuldscheindarlehen (CDO).	17
2.4. Der Zirkel schließt sich	18
2.5. Die Zinsen steigen – Immobilienpreise sinken und Illusionen platzen.	19
2.6. Schwachstellen und Sprengstofflager	21
2.6.1. Hochbegabte Mathematiker rechnen an der Realität vorbei	22
2.6.2. Der Interessenskonflikt der Ratingagenturen	23
2.6.3. Bilanzen ohne Zweckgesellschaften	25
2.6.4. Der undurchsichtige Handel mit Kreditderivaten löst Panik aus	26
2.6.5. Banken vergeben keine Kredite mehr.	28
2.7. Ungerechtfertigtes Vertrauen	29
3. Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Entwicklungs- und Schwellenländer	32
3.1. Der Blick in den Süden	32
3.2. Die »Ansteckungswege« der Finanzkrise	35
3.2.1. Die Ansteckung über die globalen Finanzmärkte	36
3.2.1.1. Kreditvergabe.	38
3.2.1.2. Portfolio-Investitionen	44
3.2.1.3. Direktinvestitionen	45
3.2.2. Der zweite Ansteckungsweg Welthandel.	49
3.2.2.1. Zusammenhänge zwischen den Weltfinanzmärkten und dem Welthandel. . .	49
3.2.2.2. Einbruch der Rohstoffpreise und des Rohstoffhandels	51
3.2.2.3. Nachfrage nach Fertigwaren	54
3.2.3. Rücküberweisungen	56
3.2.4. Entwicklungshilfe	59

3.3. Lebensmittelkrise, Klimakrise, Finanzkrise	60
3.3.1. Hohe Preise für Lebensmittel und Treibstoff.	60
3.3.2. Massenentlassungen in der Exportindustrie	63
3.3.3. Mögliche zukünftige Folgen der Finanzkrise	66
4. Regulierung der Finanzmärkte – eine weltweite Baustelle	67
4.1. Bausteine der neuen Regulierung der Finanzmärkte	68
4.1.1. Regulierung von Hedgefonds	69
4.1.2. Einführung einer Finanztransaktionssteuer.	69
4.1.3. Veränderung der Anreizsysteme in Banken	69
4.2. Schritte ausreichend?	70
4.2.1. Forderungen an die Regulierung der internationalen Finanzmärkte	71
4.2.1.1. Keine konsequente Regulierung ohne ein neues Denken	71
4.2.1.2. Keine Regulierung ohne internationale Koordination	73
4.2.1.3. Keine Regulierung ohne den Süden	73
4.2.2. Die Stiglitz Kommission	74
5. Konkrete Forderungen der internationalen Zivilgesellschaft lauten:	76
5.1. Was kann ich tun?	77
5.2. Nachhaltige Geldanlagen als konkrete Handlungsmöglichkeit.	78
Anhang	79
Glossar	79
Weiterführende Literatur	81

Zusammenfassung

Die Ursachen der Finanzkrise im Norden

Die durch die Rückzahlungsprobleme US-amerikanischer Hypothekenschuldner ausgelöste Finanzkrise verbreitete sich innerhalb weniger Wochen und Monate über den Globus. Besonders nach dem Höhepunkt der Krise, dem Konkurs der Investmentbank Lehman Brothers bekamen Millionen von Menschen in den Entwicklungsländern die schlechteren wirtschaftlichen Bedingungen zu spüren.

Der Finanzkrise entstand auf dem Hintergrund einer Phase extrem niedriger Leitzinsen in den USA zu Beginn des Jahrhunderts, verbunden mit einem großen Bedarf einiger großer Schwellenländer wie China, Währungsreserven in sicheren Hartwährungen – vorzugsweise US-amerikanischen Staatsanleihen anzulegen. Damit war eine Voraussetzung für die massenhafte Vergabe billiger Kredite an den Staat, Privatpersonen und die Bankenwelt gegeben.

Die günstigen Zinsen lösten bei Investoren dagegen die Suche nach besser rentierlichen aber immer noch sicheren Anlagen aus.

Die Situation der Kreditwelt und die der Investoren trafen sich in dem Angebot neuartiger Finanzprodukte. Diese waren so konstruiert, dass unsichere Hypothekenkredite in scheinbar sichere aber relativ gut rentierliche festverzinsliche Papiere umgewandelt wurden. Diese Papiere wurden von Anlegern in Nordamerika und Europa massenhaft gekauft, bis ihre Sicherheit im Zuge sinkender Immobilienpreise und hochschnellender Ausfallraten ernsthaft in Frage gestellt wurde.

Bei genauerem Hinsehen erwiesen sich diese Hypotheken-basierten Wertpapiere als sehr zweifelhaft. Schon beim Verkauf der Hypotheken war die Überprüfung der Kreditwürdigkeit der Schuldner unzureichend, bei der Konstruktion der vermeintlich sicheren Wertpapiere aus unsicheren Hypotheken entstanden Kreditrisiken, die für keinen Investoren attraktiv waren und deshalb ohne die Bildung von Rücklagen in den Bilanzen von Banken und Versicherungen blieben. Ratingagenturen, die diesen Papieren eine

hohe Sicherheit bescheinigten, standen in einem Interessenkonflikt, der dazu führte, dass sie diese Produkte zu positiv bewerteten.

Als diese Schwachstellen der strukturierten Wertpapiere deutlich wurden, setzte auch aufgrund der Intransparenz, mit der sie gehandelt und gehalten wurden, eine Panik ein, die besonders jene Institute, bei denen man eine große Gefährdung vermutete, innerhalb weniger Wochen an den Rand des Konkurses brachte und die dann mit staatlicher Hilfe gestützt werden mussten.

Neben den Ungleichgewichten, niedrigen Zinsen und der fehlerhaften Konstruktion der Wertpapiere muss die seit Jahrzehnten in den Industrieländern fortschreitende Deregulierung und mangelhafte Aufsicht des Finanzsektors für diese katastrophale Entwicklung verantwortlich gemacht werden. Zentrale Produkte, die diese Krise beförderten wurden von vielen Experten als eine Möglichkeit angesehen, die Finanzmärkte zu stabilisieren und den Besitz von Wohneigentum zu verbreiten und ihre Regulierung wurde deswegen unterlassen.

Vier Ansteckungswege in den Süden

Entwicklungs- und Schwellenländer waren von dem Problem um die Hypothekenkredite und deren Verbriefung nicht berührt. Die Finanzkrise traf sie trotzdem auf vier Ansteckungswegen: Über die Finanzmärkte, über den Welthandel, durch das Sinken der Rücküberweisungen von Arbeitsmigranten und durch geringere Zahlungen von Entwicklungshilfe.

Durch die Finanzkrise verschlechterte sich ab Ende 2008 vielerorts in Entwicklungsländern die Möglichkeit der Kreditaufnahme besonders für kleine und mittlere Unternehmen. Dort wo Nahrungsmittel auf Kredit gekauft wurden, blieben bei hohen Kreditkosten die Preise für Nahrungsmittel trotz sinkender Weltmarktpreise hoch oder stiegen sogar. Zudem kam es zu einem kurzfristigen Kapitalabzug besonders aus Ländern mit heimischen Börsen wie Nigeria, der oft mit einer massiven Abwertung der Währungen der Länder verbunden war.

Der größte negative Einfluss erreichte die Entwicklungs- und Schwellenländer jedoch über den Einbruch des Welthandels. In Ländern, die ihre Wirtschaft auf den Export von Rohstoffen oder Fertigwaren für den Export in Industrieländer ausgerichtet hatten, erhöhte sich die Arbeitslosigkeit sprunghaft. Gleichzeitig sanken die Steuereinnahmen. Die Massenentlassungen setzten vielerorts ein, nachdem die Bevölkerung bereits durch stark ansteigende Lebensmittel- und Energiepreise in Bedrängnis geraten war. In Ländern wie Kenia und Vietnam kamen negative Auswirkungen des Klimawandels hinzu.

Die Folge war steigende Armut besonders unter den fast Armen, die bis zur Finanzkrise ihren Lebensunterhalt noch über einen schlecht bezahlten Arbeitsplatz in der Exportindustrie sichern konnten. Mangelnde Einkommensmöglichkeiten und erhöhte Konkurrenz aus den Reihen der Arbeitslosen verschlechterte auch die Situation der informell Beschäftigten. Konkret bedeute dies für Millionen von Menschen weniger und ungesündere Mahlzeiten, höhere Kriminalität und ein Ansteigen der Schulabbrüche sowie der Kinderarbeit.

Verschlimmert wird die Situation dadurch, dass durch die geringeren Arbeitsmöglichkeiten in Nordamerika und Europa die Rücküberweisungen von Arbeitsmigranten zurückgegangen sind und es erste Anzeichen für eine Reduzierung der Entwicklungshilfe gibt.

*Lehman Brothers-Sitz in New York,
Foto: Pavol Sulek*



Regulierung

Erste Ansätze zu einer Regulierung der Finanzmärkte enthalten die Elemente einer höheren Kapitalausstattung von Banken, einer Reduzierung des Eigenhandels von Banken und einer größeren Transparenz von Hedgefonds und Private Equity Fonds. Außerdem findet die Idee einer Finanztransaktionsteuer immer mehr prominente Anhänger.

Diese Ansätze bedürfen der Ergänzung. In die Diskussion um die Regulierung der Finanzmärkte müssen Wissenschaftler und Organisationen einbezogen werden, die die sozialen Konsequenzen des Geschehens auf den Finanzmärkten berücksichtigen.

Die neue Regulierung muss internationale besser koordiniert werden, um Ausweichmöglichkeiten von Banken auf anders regulierte Finanzplätze zu verhindern.

Wesentlich für eine neue und dauerhaft erfolgreiche Regulierung ist aber, dass die besondere Situation der Entwicklungsländer berücksichtigt wird. Starke Währungsschwankungen, stark schwankende Rohstoffpreise sowie die Notwendigkeit angesichts der oft kontraproduktiven Bedingungen des IWF hohe Devisen Reserven anzulegen charakterisieren die Situation der Entwicklungsländer. Genau diese Merkmale wirken sich aber destabilisierend auf die weltweiten Finanzmärkte aus. Ohne eine Lösung dieser Probleme der Länder des Südens wird es deshalb kein langfristig stabiles Finanzsystem geben.

1. Einführung

Spätestens seit dem Konkurs der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im Herbst 2008 breitete sich das Bewusstsein, eine schwere Finanz- und Wirtschaftskrise mitzuerleben, in allen Teilen der Bevölkerung aus. Die Medien berichteten täglich über »notleidende« Banken und Versicherungen, ihre milliarden-schweren Verluste und die damit verbundene Kreditklemme. Notenbanken in aller Welt senkten die Zinsen auf Rekordtiefs, um Geld in die Wirtschaft zu »pumpen«, und Regierungen beschlossen in nächtlichen Sitzungen Rettungspakete für Banken in Milliardenhöhe, um das Finanzsystem aufrecht zu erhalten. Wenig später entschieden dieselben Regierungen nochmals über Milliarden-schwere Konjunkturpakete, um die Folgen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft und damit auf die Arbeitsplätze abzumildern.

Parallel zu diesen unter enormem Zeitdruck vollzogenen Rettungsversuchen in den westlichen Ländern breitete sich die Krise rasant in alle Welt aus. Zwischen den Bildern der Mitarbeiter von Lehman Brothers, die mit Golfschlägern und Pappkartons unter dem Arm am 15. September 2008 ihren Arbeitsplatz für immer verließen, bis zur Kurzarbeit im Boschwerk Bamberg vergingen 56 Tage; nur 41 Tage später schloss die Luanshya Kupfermine in Sambia aufgrund des dramatisch gesunkenen Kupferpreises und entließ alle 1.700 Mitarbeiter.¹ Wiederum 41 Tage später, am 1. Februar 2009, meldeten chinesische Behörden 20 Mio. arbeitslose Wanderarbeiter.² Die brasilianische Währung Real verlor innerhalb von drei Wochen rund ein Viertel ihres Wertes gegenüber dem US-Dollar, was die brasilianische Zentralbank zwang, ihre Devisenreserven zur Stützung der Währung einzusetzen.³

Der enge Zusammenhang zwischen den Zentren der Finanzwelt und den Lebensmöglichkeiten in Entwicklungs- und Schwellenländern hätte kaum deutlicher zu Tage treten können.

Weniger deutlich wurde, wie unterschiedlich sich die Krise auf das Leben der Betroffenen auswirkt. Die Lehman-Bank wurde zu großen Teilen erfolgreich über Konkursverwalter verkauft. Viele Mitarbeiter behielten ihre gut bezahlten Arbeitsplätze und in den Industrieländern konn-

ten die Folgen der Krise durch Maßnahmen wie die der Kurzarbeit abgemildert werden. Im Gegensatz dazu sind Millionen von Menschen in den Entwicklungsländern den Folgen der Krise schutzlos ausgeliefert. Für sie bedeutet diese Krise schlicht, dass sie ihre Ausgaben für Nahrungsmittel einschränken und ihre Ernährung auf kleinere und ungesündere Mahlzeiten umstellen müssen.⁴

In dieser Broschüre werden sowohl die Ursachen der Finanzmarktkrise als auch ihre Auswirkungen auf die Entwicklungs- und Schwellenländer dargestellt.

Der erste Teil konzentriert sich dabei auf deren Entstehungsgeschichte und die Fehlentwicklungen auf den westlichen Finanzmärkten. Der zweite Teil zeigt auf, wie sich diese Krise so rasant in Entwicklungs- und Schwellenländern ausbreiten konnte, und was dies für die ärmeren Bevölkerungsschichten dort bedeutet. Im letzten Teil wird auf die durch die Geschehnisse notwendig gewordene Regulierung der Finanzmärkte eingegangen.

¹ Johannes Dieterich: Nachfrage nach Rohstoffen bricht ein, in: Frankfurter Rundschau Online, 05. März 2009, n.p. URL: http://www.fr-online.de/in_und_ausland/wirtschaft/spezial_staatshilfen/meinung/1684953_Afrika-spuert-Krise-Nachfrage-nach-Rohstoffen-bricht-ein.html (Letzter Abruf: 12. Januar 2010).

² China Observer (Hrsg.): ?Wirtschaftskrise macht 20 Mio. Wanderarbeiter in China arbeitslos, 02. Februar 2009, n.p. URL: <http://www.china-observer.de/index.php?entry=entry090202-073258> (Letzter Abruf: 03. August 2009).

³ Alexander Busch: Brasilianischer Real bröckelt ab, in: Handelsblatt, 23. Oktober 2008, n.p. URL: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/devisen/brasilianischer-real-broeckelt-ab;2070892> (Letzter Abruf: 18. Januar 2010).

⁴ Rosalind Eyben, Naomi Hossain et al.: Accounts of Crisis: Poor People's Experiences of the Food, Fuel and Financial Crises in Five Countries, Institute of Development Studies UK, 31. März 2009, S. 1. URL: <http://www.ids.ac.uk/download.cfm?objectid=7BE94835-9BC2-DD93-0A16851C3CFE4738> (Letzter Abruf: 02. Februar 2010).

2. Die Ursachen der Finanzmarktkrise im Norden

Die Ursachen der Finanzmarktkrise von 2007–2009 sind vielfältig. Ihre Wurzeln lassen sich bis in die finanzpolitische Entwicklung der Industrieländer nach dem zweiten Weltkrieg

zurückführen. Als wichtigste naheliegende Ursache wird allerdings immer wieder ein zunächst verblüffender Grund genannt: Es gab zu viel billiges Geld.

2.1. Zuviel billiges Geld

Dies wiederum ist auf die Situation an den Börsen um die Jahrtausendwende zurückzuführen. In den Jahren 1999–2000 erlitten Anleger an den westlichen Börsen erhebliche Kursverluste. Junge Unternehmen, die um die neuen technischen Möglichkeiten des Internets entstanden waren, entwickelten sich schlechter als erwartet und der Wert ihrer oft extrem überbewerteten Aktien fiel ins Bodenlose. Hinzu kamen die Betrugsfälle um die Firmen Enron und Worldcom und der Terroranschlag des 11. September 2001. Um die Auswirkungen dieses massiven Kapitalverlustes und der großen Verunsicherung an den Börsen auf die Realwirtschaft zu begrenzen, senkte die US-amerikanische Notenbank den Leitzins, also den Zinssatz zu dem sich Banken Geld bei den Notenbanken leihen können. Von 6,5 % im Jahr 2000 fiel dieser schon zum Ende des Jahres 2001 auf den Wert 1,75 % und erreichte im Sommer 2003 schließlich ein Rekordtief von 1 %.⁵ Unternehmen und Privatleute aber auch Banken konnten sich so problemlos Geld leihen, um investieren und konsumieren zu können.

Diese Rechnung ging auf. Ab 2002 erholte sich die US-amerikanische Wirtschaftsleistung und Produktivität von den Schocks der vergangenen Jahre wieder deutlich.

Niedrige Zinsen führen in anderen Ländern fast zwangsläufig dazu, dass ihre Währungen an Wert verlieren. Ausländische Investoren haben nur noch ein geringes Interesse, ihr Geld für einen derart geringen Zinssatz anzulegen, die Nachfrage nach der Währung sinkt und sie verliert an Wert. Für den US-Dollar trifft dies jedoch nicht zu. Er gilt Anlegern auf der ganzen Welt als Reservewährung und US-Staatsanleihen werden besonders von Entwicklungs- und Schwellenländern mit wachsender Tendenz als sichere Anlage ihrer Reserven verwendet. Im Gegensatz zu anderen Währungen, besonders zu jenen von Entwicklungs- und Schwellenländern, entsteht damit auch bei niedrigsten Zinsen von außen kein Druck, die Zinsen auf den US-Dollar wieder zu erhöhen.

Dies galt um die Jahrtausendwende in besonderem Maße, weil die reichen erdölexportierenden Länder aber auch einige Entwicklungs- und Schwellenländer und hier besonders China ihre Ersparnisse in hohem Maße in US-amerikanischen Staatsanleihen anlegten. China hat sich in den letzten anderthalb Jahrzehnten zu einer exportorientierten Volkswirtschaft entwickelt, die rund ein Drittel ihres Bruttoinlandsprodukts (BIP) durch den Verkauf von Waren wie Textilien, Spielzeug und Elektrogeräte ins Ausland erwirtschaftet.⁶ Da das Land nicht im selben Maße Waren und Dienstleistungen einführt, wie es ausführt, hat das Land einen Leistungsbilanzüberschuss, der 2007 bei 11,7 % des BIP lag.⁷ Von dem überschüssigen Geld kauft China vor allem US-amerikanische Staatsanleihen.⁸ Neben dem niedrigen Leitzins bewirkte diese hohe Nachfrage nach amerikanischen Staatsanleihen, dass der Zins auf diese Papiere lange sehr niedrig blieb. So erhält China wenig Zinsen und der amerikanische Staat kann sich billig verschulden.

⁵ Hans-Werner Sinn: Kasino Kapitalismus – Wie es zur Finanzkrise kam und was jetzt zu tun ist, Berlin 2009, S. 53.

⁶ Vgl.: Merchandise exports 2008 und GDP 2008, WTO Statistics Database, China Trade Profile, n.p. URL: <http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCountryPFView.aspx?Language=E&Country=CN> (Letzter Abruf: 12. Januar 2010).

⁷ International Monetary Fund (IMF): World Economic Outlook Database, October 2007, n.p. URL: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/weodata/weorept.aspx?sy=2004&ey=2008&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=42&pr1.y=11&c=924&s=BCA_NGDPD&grp=0&a= (Letzter Abruf: 02. Februar 2010).

⁸ Christiane Grefe / Harald Schumann: Der globale Countdown, Köln 2008, S. 52.

Gleichzeitig sind die USA das wichtigste Importland für chinesische Waren. Sie sind damit in der umgekehrten Situation wie China: Sie importieren die chinesischen Waren, müssen sich das Geld dafür aber ausleihen, eben z.B. beim chinesischen Staat.

Die Niedrigzinspolitik der US-amerikanischen Zentralbank verbunden mit einer außergewöhnlich hohen Nachfrage nach US-amerikanischen Staatstiteln ergab, dass zu Anfang dieses Jahrhunderts die Zinsen auf den US-amerikanischen Staatstiteln dauerhaft sehr niedrig lagen, d.h. Kredite also leicht und sehr günstig zu bekommen waren. In den USA gab es also viel Geld, das zu niedrigen Zinsen verliehen wurde, eben viel billiges Geld.

Niedrige Zinsen – gut für Kreditnehmer, schlecht für Investoren

Während die niedrigen Zinsen in der Realwirtschaft die oft beobachtete, gewünschte Wirkung zeigten – Konsumenten kauften wieder mehr und Unternehmen investierten verstärkt – beförderten sie Entwicklungen auf den Finanzmärkten, die sich im Nachhinein auch für die Realwirtschaft als extrem destruktiv erwiesen: Unzufriedene Anleger suchten nach höheren Renditen, Banken spekulierten in erheblichem Maße auf Kredit und private Haushalte überschuldeten sich.

Unzufriedene Anleger suchen nach höheren Renditen

Viele bedeutende Anleger wie z.B. die milliardenschweren Pensionsfonds in den USA waren nicht so genügsam wie die chinesische Regierung. Um ihren Pensionsverpflichtungen nachzukommen oder ihre Renditeziele zu erreichen, reichten die 1 %–2 %igen Zinsen nicht, die sie auf die Staatsanleihen der USA erhielten. Sie suchten händierend nach sicheren aber rentableren Anlagen. Vor dieser Situation standen und stehen auch in Deutschland viele institutionelle Anleger, wie Lebensversicherungen, Pensionsfonds und Banken und hier besonders die Landesbanken. Zur Herstellung einer fairen Konkurrenz mit den Privatbanken hatte die Europäische Union (EU) ihnen auferlegt, bis 2005 auf staatliche Garantien zu verzichten, die ihnen ihre Eigner, die Landesregierungen, gewähr-

ten. Ab 2005, wurde die Kreditaufnahme durch den Wegfall der Garantien teurer, was die Landesbanken veranlasste vorzusorgen. Solange sie sich billig verschulden konnten, nahmen sie mehr Kredite auf als nötig und investierten diese in vermeintlich sichere Papiere, um sich ein Finanzpolster zuzulegen. Der Forschungsbericht zur Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise beschreibt die Lage der Landesbanken folgendermaßen: »Konnte man bei den privaten Anlegern und den privaten Banken von einer Rendite-Manie reden, so ist bei den öffentlichen Banken vermutlich das Wort »Rendite-Panik« angebracht. Wo sollen bei niedrigen Zinssätzen die Renditen herkommen, die man braucht, um die laufenden Kosten zu decken und vielleicht auch noch einige Finanzierungswünsche der öffentlichen Eigentümer zu bedienen? Da kommen die hypothekengesicherten Papiere gerade recht, zumal, wenn man sie über den amerikanischen Geldmarkt refinanziert.«⁹

Banken verschulden sich, um zu spekulieren

Während Investoren verzweifelt nach rentablen Anlagen suchten, nutzten Kreditnehmer jeder Art die günstigen Zinsen für Kreditaufnahmen. Die niedrigen Zinsen bewirkten nämlich nicht nur eine höhere Kreditaufnahme bei Unternehmen und Privathaushalten. Ab 2002 konnte in den USA und in Großbritannien auch ein starker Anstieg der Kreditaufnahme in der Finanzwirtschaft beobachtet werden. Banken liehen sich also in fast gleichem (USA) oder sogar noch höherem Maße (Großbritannien) untereinander Geld, wie Haushalte und Unternehmen sich bei Banken Geld liehen. Das geliehene Geld investierten sie. Da der Zinssatz niedrig lag, sahen sie es als sehr wahrscheinlich an, dass ihre Erträge höher sein würden als die Zinskosten. Dieses geliehene Geld wurde kaum in die traditionellen Investitionsinstrumente wie Anleihen und Aktien investiert und damit an Unternehmen und Staaten weitergegeben. Es floss vielmehr in ho-

⁹ Thomas Hartmann-Wendels / Michael Hüther / Martin Hellwig: Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln, 17. Februar 2009, S. 47. URL: http://www.iwkoeln.de/Portals/0/pdf/dokumente_andere/2009/Gutachten%20Bankenaufsicht.pdf (Letzter Abruf: 02. Februar 2010).

hem Maße in von den Banken selbst erfundene Spekulationsinstrumente wie Kreditderivate (z.B. sogenannte ‚credit default swaps‘ – CDS). Diese ungewöhnlich hohe Kreditaufnahme der Banken kam damit nicht der Realwirtschaft zugute, sondern wurde für Wetten auf Kredite, Rohstoffe, Währungen und Aktienkurse eingesetzt. Die Banker erzielten ihre Gewinne, indem sie in einem Casino spielten und nicht dadurch, dass sie mit dem zur Verfügung stellen von Krediten, Anlagemöglichkeiten und Zahlungsverkehr die Realwirtschaft unterstützten. Mit all diesen genuinen Aufgaben verdienten Banken grundsätzlich schlechter als mit ihren Wetten – ein Zustand, der sich nach der Krise nicht änderte. Die Auswirkungen dieser Entwicklungen waren langfristig verheerend für die Realwirtschaft, denn mit der Spekulation auf Kredit verringerten die Banken ihre Fähigkeit, in der Krise Verluste aufzufangen. Sie waren dadurch nicht mehr in der Lage, die Realwirtschaft mit Krediten zu versorgen, als Un-

ternehmen diese mit der einbrechenden Nachfrage Ende 2008 dringend benötigten.

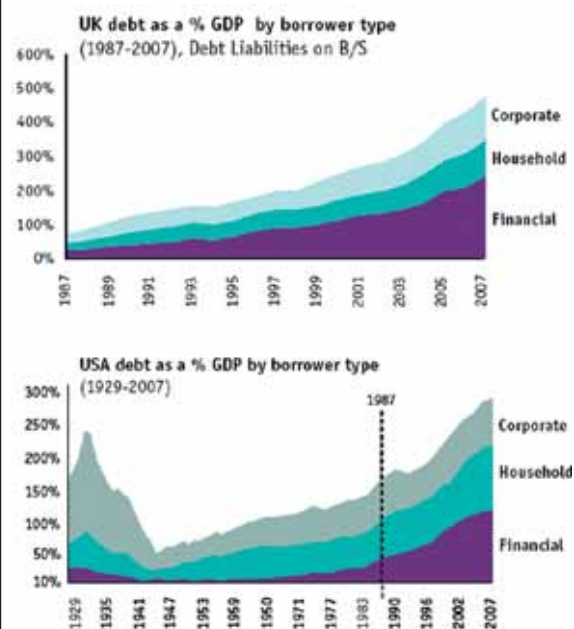
Lord Adair Turner, Vorsitzender der britischen Finanzaufsicht »Financial Services Authority« stellte angesichts dieser Situation sehr zum Missfallen der Londoner Bankenwelt die Frage nach dem Wert finanztechnischer Innovationen und forderte, dass »Banken ihre Energien wieder darauf konzentrieren sollten ihren Kunden Spar-, Kredit- und Zahlungsdienstleistungen anzubieten, anstatt überkomplizierte Produkte ohne wirklichen Nutzen für die Menschheit zu entwickeln.«¹⁰

Private Haushalte überschulden sich mit Hypothekenkrediten

Neben der stark zunehmenden Verschuldung der Banken zeigt die abgebildete Grafik eine starke Zunahme der Kreditaufnahme privater Haushalte besonders in den USA, aber auch in Großbritannien. Die Verbraucher in den USA sahen in den niedrigen Zinsen, die für Hypotheken teilweise weniger als 5 % betrug, eine gute Gelegenheit, sich langlebige Konsumgüter wie Autos zu kaufen oder ihren Traum von einem Eigenheim zu verwirklichen.¹¹

Dieser Anstieg von Hypothekenkrediten für Eigenheime wurde zum einen durch den niedrigen Zinssatz, zum anderen aber auch durch den Umstand gestützt, dass die Banken in den USA bereit waren, Geld auch an diejenigen Kunden auszuleihen, die sie bisher als nicht kreditwürdig eingestuft hatten; über spezielle »Subprime-Kredite« war dies nun möglich. Diese spezielle Kreditart verbreitete sich rasant. Während im Jahr 2001 noch weniger als eine Million Subprime-Kredite vergeben wurden, erhöhte sich diese Zahl auf mehr als sechs Millionen im Jahr 2006. Auch der Wertanteil der Subprime-Kredite am Gesamtwert der vergebenen Hypothekenkredite stieg auf rund ein Drittel.¹²

Diagramm 1:
Der Wachstum des Finanzsektors



Seit 1987 stieg der Verschuldungsgrad von Finanzdienstleistern in den USA und Großbritannien deutlich an und überstieg den der Unternehmen.

Quelle: Financial Services Authority:
The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis.
London, März 2009, S. 18.

¹⁰ »Banks need to refocus their energies, not on those over complex products of no real use to humanity ... but on their core functions of providing savings and credit and payment products to customers« (Übersetzung A.S.), in: Brooke Masters: »Turner tells wary bankers to refocus on core role«, in: Financial Times, 23. September 2009, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/ab724158-a7a2-11de-b0ee-00144feabdc0.html?catid=86&SID=google> (Letzter Abruf: 02. Februar 2010).

¹¹ Sinn: Kasino Kapitalismus, S. 55.

¹² Ebd., S. 120 f.

2.2. Ein Eigenheim für jeden?

Subprime oder »suboptimal« werden Kredite genannt, wenn die Schuldner nur über ein vergleichsweise geringes Einkommen verfügen oder in der Vergangenheit schon einmal in Zahlungsverzug geraten waren oder weil das Haus mit dem Kredit in hohem Maße, also über 90 % bis hin zu 125 % seines Wertes, beliehen wurde.¹³

Diese Form von Krediten wurde ab der Jahrhundertwende massiv beworben und verkauft, obwohl sie für die Schuldner zumeist nachteilig waren. Verträge für Subprime-Kredite sehen in aller Regel vor, dass in den ersten zwei oder drei Jahren nur relativ niedrige und feste Zinsen auf die Hypothek gezahlt werden müssen.

Nach Ablauf dieser Zeit tritt ein höherer, variabler Zinssatz in Kraft, der deutlich über dem der ersten Jahre liegt und sich an den Kapitalmarktzinsen orientiert. In den USA können Hypothekenverträge jederzeit vom Schuldner gekündigt und gegen einen Vertrag mit besseren Konditionen ausgewechselt werden. Bei Subprime-Krediten willigt der Schuldner jedoch ein, nur gegen hohe Strafzahlungen aus dem Vertrag auszusteigen. Kann er nach Ablauf der ersten zwei oder drei Jahre die gestiegenen Ratenzahlungen nicht bezahlen, muss er sein Haus verlassen, verkaufen oder – und das war der von den Hypothekenbanken geplante und oft beschrittene Gang der Dinge – einen neuen Subprime-Kredit aufnehmen, um den alten weiter abbezahlen zu können. Bis Anfang 2006 gewährten die Hypothekenbanken in aller Regel einen solchen Refinanzierungskredit, da der Wert der Immobilie, d. h. also die dem Kredit zugrunde liegende Sicherheit, gestiegen war. Nach Ablauf der ersten zwei oder drei Jahre eines Subprime-Kredits mit »Lockzinsen« hing die Zahlungsfähigkeit des Schuldners daher in entscheidendem Maße davon ab, ob der Wert der beliebten Immobilie sich erhöht hatte oder nicht.

Seit der großen Depression in den 1930er Jahren hatte es in den USA jedoch keine landesweit fallenden Immobilienpreise mehr gegeben, zudem stiegen seit der zweiten Hälfte der 1990er Jahre die Preise stark an.¹⁴ Die Fortsetzung dieser Entwicklung schien garantiert und so machte sich niemand ernstlich Sorgen um die Rückzahlung von Subprime-Krediten, zumal die Hypothekenbroker, die diese Kredite verkauften,

zusätzliche 0,4 % bis 2 % der Kreditsumme verdienten, wenn sie einen Subprime-Kredit und keinen »Prime-Kredit« vergaben.¹⁵ Geriet der Schuldner in Zahlungsschwierigkeiten, hatte dies keinerlei finanzielle Konsequenzen für den Hypothekenbroker. Für ihn war es lediglich von Bedeutung, so viele und so hohe Subprime-Kredite wie möglich zu verkaufen.

Neoliberale Sozialpolitik

Die massive Vergabe von Subprime-Krediten erfuhr auch Unterstützung aus dem konservativen politischen Lager in den USA. So pries die US-amerikanische Notenbank »Federal Reserve« diese Kreditvariante als ein Mittel zur Verbreitung von Immobilienbesitz an. Man glaubte, damit ein auf rein marktwirtschaftlichen Instrumenten beruhendes Rezept gefunden zu haben, sozial benachteiligten Bürgern zu einem Eigenheim zu verhelfen und ihnen so über die steigenden Hauspreise zu ermöglichen, Vermögen aufzubauen. Mit diesem Argument verhinderte die Regierung Bush sogar ein staatliches Vorgehen gegen die mit den Subprime-Krediten in enger Verbindung stehenden betrügerischen Verleihpraktiken und hob entsprechende Gesetzgebungen in einzelnen Bundesstaaten auf.¹⁶

Verbraucherschützer warnten dagegen schon Jahre vor der Krise, dass betrügerische Verleihpraktiken im Subprime-Geschäft gang und gäbe seien. Eine Untersuchung des US- Departments of Housing and Urban Development (HUD) führte bereits im Jahr 2002 in einem ausführlichen Bericht vier weitverbreitete Praktiken im Subprime-Kreditgeschäft auf. Kredite würden demnach häufig durch neue abgelöst und jeweils hohe Gebühren dafür berechnet und überhöht.

¹³ Ebd., S. 110 ff.

¹⁴ Ebd., S. 47.

¹⁵ Rick Brooks / Ruth Simon: »Subprime Debacle Traps Even Very Credit-Worthy«, in: Wall Street Journal, n.p., 03. Dezember 2007. URL: <http://online.wsj.com/article/SB119662974358911035.html> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁶ Essential Information und Consumer Education Foundation: Sold out – How Wall Street and Washington Betrayed America, 2009, S. 67.

te Gebühren würden ohne das Wissen der Kreditnehmer in die Kreditsumme aufgenommen. Weiterhin würden Kredite vergeben, von denen von Anbeginn klar gewesen sei, dass sie nicht zurückgezahlt werden könnten und der Kreditnehmer über kurz oder lang sein Haus verlieren würde. Am offensichtlichsten war dies bei Kreditverträgen mit Rentnern, bei denen die monatlichen Raten die Höhe der Renten überstieg. Der Bericht dokumentiert aber auch zahlreiche Fälle von direktem Betrug, dem besonders Rentner, Angehörige von Minderheiten und Menschen mit schwächerem Einkommen und geringerer Bildung zum Opfer fielen. Eine Studie der »Coalition for Responsible Lending« ging bereits im Jahr 2001 davon aus, dass in den USA Kreditnehmer von Subprime-Krediten jährlich 9,1 Mrd. an überhöhten Zahlungen auf ihre Kredite leisteten.¹⁷

Der Konsumentenschützer Allen Fishbein, Leiter der Abteilung für Haus und Kredit der Konsumentenorganisation »Consumer Federation of America (CFA)« argumentiert, dass Broker sowohl von dem Schuldner als auch von dem Gläubiger eine Gebühr erhielten und sich dafür oft aggressiver Verkaufstechniken bedienten, um ihr Subprime-Kreditgeschäft zu betreiben. Nach Fishbeins Meinung hätten viele dieser riskanten Kredite niemals an Schuldner vergeben werden dürfen.¹⁸

Subprime-Hypotheken: Immobilienbesitz für alle?

In den Jahren 2000–2008 waren jene Bevölkerungsteile, an die sich primär die Angebote von Subprime-Krediten richteten und mit immer aggressiveren Verkaufsmethoden vertrieben wurden, die Verlierer der amerikanischen Gesellschaft. Nach der durch das Platzen der Internet-Blase und den Terroranschlag vom 11. September 2001 verursachten Börsenkrise von 1999–2002 stieg die Produktivität der US-amerikanischen Wirtschaft mit 11 % wieder stark an.¹⁹ Trotzdem stagnierte das Einkommen der meisten Familien oder war sogar leicht rückläufig. Damit erhöhte sich der Anteil der Armen in der US-amerikanischen Gesellschaft in Zeiten eines wirtschaftlichen Aufschwungs. Diese Situation traf besonders die benachteiligten Bevölkerungsgruppen des Landes, und insbesondere Afroamerikaner und die Zuwanderer lateiname-

rikanischen Ursprungs. Nachdem afroamerikanische Kinder im Jahr 2000 nur noch ein Drittel der offiziell definierten Armen ausmachten, waren es nach sechs Jahren wirtschaftlichen Aufschwungs im Jahr 2008 wieder 38,4 %. Aus der Arbeiterschicht mit niedrigem Einkommen stammten im Jahr 2007 zu 34 % Afroamerikaner und zu 41 % Lateinamerikaner.²⁰

Während breite Bevölkerungsschichten damit nicht an dem wirtschaftlichen Aufschwung ab 2002 partizipierten, konnte das am besten verdienende Fünftel der US-amerikanischen Bevölkerung auf eine anhaltende Verbesserung seiner Vermögenssituation zurückblicken. In den Jahren 2000–2004 wuchs das Vermögen (Geld, Wertpapiere und Immobilienbesitz minus Schulden) des obersten Fünftels der US-amerikanischen Bevölkerung um 2,1 % an, während jenes des untersten Fünftels um 9,1 % zurückging.²¹ Gleichzeitig entpuppte sich die amerikanische Vorstellung, dass es jedem offensteht, sich vom Tellerwäscher zum Millionär hochzuarbeiten, für viele Menschen als eine Illusion. 60 % der Familien, die, gemessen an ihrem Einkommen dem untersten Fünftel der Gesellschaft angehören, sind auch eine Dekade später noch zu den einkommensschwachen Familien zu zählen.²² Das Land der Tellerwäscher ist eins der undurchlässigsten geworden.

Subprime-Kredite richteten sich also besonders in den ersten Jahren an jene Bevölkerungsgruppen, die in dem Kauf eines Hauses eine der wenigen Möglichkeiten sahen, angesichts sich ausweitender Einkommens- und Vermögensunterschiede, ihre wirtschaftliche Situation

¹⁷ Eric Stein: Quantifying the economic costs of predatory lending, Juli 2001, S. 1. URL: <http://www.selegal.org/Cost%20of%20Predatory%20Lending.pdf> (Letzter Abruf: 04. Februar 2010).

¹⁸ Multinational Monitor: The Foreclosure Epidemic: The Cost to Families and Communities of the Predictable Mortgage Meltdown, Mai/Juni 2007, Vol. 28, No. 3, n.p. URL: <http://www.multinationalmonitor.org/mm2007/052007/interview-fishbein.html> (Letzter Abruf: 04. Februar 2010).

¹⁹ Jared Bernstein / Lawrence Mishel / Heidi Shierholz: The State of Working America 2008/2009, Economic Policy Institute, Executive Summary, S. 6. URL: <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1046&context=books> (Letzter Abruf: 22. März 2010).

²⁰ Ebd., S.7.

²¹ Ebd.: Figure »Changes in the distribution of wealth 1962–2004«. URL: <http://www.stateofworkingamerica.org/tabfig/2008/05/05.pdf> (Letzter Abruf: 04. Februar 2010).

²² Bernstein / Mishel / Shierholz: The State of Working America, S. 4.



Tent-City, Seattle, Foto: Marc Weinberg

zu verbessern und sich mit dem Einstieg in den boomenden Immobilienmarkt ein Vermögen aufzubauen.

Eine Studie des Vorstandes der US-amerikanischen Zentralbank »Federal Reserve Boards« aus dem Jahr 2006 ergab, dass 53,7 % aller an Afroamerikaner vergebenen Kredite Subprime-Kredite waren; 46 % der von in den USA lebenden Lateinamerikanern aufgenommen Kredite gehörten ebenfalls dieser ungünstigen Kreditvariante an. Bei weißen Amerikanern betrug der Anteil von Subprime-Krediten lediglich 21 %.²³

Anteilnahme an steigenden Immobilienpreisen – eine Illusion

Subprime-Kredite waren jedoch von vornherein kein geeignetes Mittel, um benachteiligten Bevölkerungsschichten zu Immobilienbesitz zu verhelfen.

Hypothekenbanken waren ausdrücklich nur dann dazu bereit, den Subprime-Kredit nach Auslaufen der Lockzinsphase zu refinanzieren, wenn eine Wertsteigerung der Immobilie gegeben war. Ein Vermögenszuwachs für den Hausbesitzer fand damit auch bei steigenden Haus-

preisen faktisch nicht statt, denn der gestiegene Wert des Hauses musste für die Zinsen und die Gebühren des neuen Kredits verwendet werden.

Es war tatsächlich die Hypothekenbank, die über den neu vergebenen Kredit von der Wertsteigerung des Hauses profitierte, nicht der Hausbesitzer.

Erhöhung des Immobilienbesitzes durch Subprime-Kredite – eine Illusion

Heute weiß man zudem, dass Subprime-Kredite auch den Immobilienbesitz nur vorübergehend erhöht haben. Die Anzahl jener, die ihr Haus durch eine Überschuldung verloren, liegt weit über der Zahl jener, die über einen Subprime-Kredit Hausbesitzer wurden.²⁴ Dies liegt auch daran, dass viele Subprime-Kredite von Menschen aufgenommen wurden, die bereits ein Haus besaßen, dass nicht mit einem Subprime Kredit belastet war, um das geliehene Geld dann für

²³ George D. Squires: Do Subprime Loans Create Subprime Cities? EPI Briefing Paper 17, 28. Februar 2008, S. 4.

²⁴ Ebd.

andere Konsumgüter auszugeben. Viele dieser Subprime-Kredite mit ihren Lockzinsen und dem starken Anstieg der Zahlungen nach zwei oder drei Jahren endeten mit Zahlungsschwierigkeiten der Kreditnehmer, die dann aufgrund von Rückzahlungsschwierigkeiten ihr ursprünglich unbelastetes Haus verloren.

Der von vielen hochrangigen Vertretern aus Politik und der Finanzwelt propagierte Versuch, rein über eine finanztechnische Innovation und ihre ungehinderte Verbreitung im Markt Sozialpolitik betreiben zu können, hat sich also als eine Illusion erwiesen. Subprime-Kreditnehmer, die seit 2002 ohnehin zu den Verlierern der US-amerikanischen Gesellschaft gehören, sehen sich nun in einer nochmals verschlechterten Lage.

Rund 2 Mio. Hausbesitzer sahen sich im Zuge der Subprime-Krise gezwungen, ihr Haus aufzugeben.²⁵ Zwar sind sie mit dem Auszug aus ihrem Haus nach US-amerikanischem Recht ihren Hypothekenkredit und die damit verbundenen Zahlungen los, verlieren aber auch das Eigenkapital, das sie mit den Hypothekenzahlungen in dieses Haus investiert haben und verlieren ihre Kreditwürdigkeit. In den USA bedeutet dies, dass für die ehemaligen Hausbesitzer die Kosten für viele Finanzdienstleistungen – von der Kreditkarte bis zur Autoversicherung – teurer werden. Selbst das Anmieten einer Wohnung wird ungleich schwerer. Gleichzeitig schwächte das Scheitern des Subprime-Experiments das über lange Zeit gut funktionierende, staatlich kontrollierte System zur Verbreitung von Wohneigentum in den USA mit ihren staatsnahen Institutionen Fannie Mae und Freddie Mac. Beide Institutionen wur-

den durch die Konkurrenz der Subprime-Kredite und die sich aus ihnen entwickelnde Krise stark geschwächt und mussten, um einem Konkurs zu entgehen, Ende 2008 vom Staat übernommen werden.²⁶

Auch die Zukunft verspricht wenig Gutes für das einkommensschwächste Fünftel der US-amerikanischen Gesellschaft. In Ländern, die Finanzkrisen erlitten haben, besteht die Tendenz, dass sich Einkommensunterschiede weiter ausweiten.²⁷ Die seit der Krise anhaltende hohe Arbeitslosigkeit in den USA ist ein Zeichen dafür, dass sich dies in den USA wiederholen könnte.

Subprime-Kredite auch in Luxusvierteln

Zu einem vollständigen Bild darüber, wie die Verfügbarkeit von Subprime-Krediten in der amerikanischen Gesellschaft wirkte, gehört jedoch, dass sich gerade gegen Ende des Subprime-Booms viele gut situierte Amerikaner mit Subprime-Krediten überschuldeten. Im Jahr 2006 wurden sogar 61 % der Subprime-Kredite an Menschen vergeben, deren Kreditwürdigkeit über dem Subprime-Niveau lag und die einen Kredit zu wesentlich günstigeren Konditionen hätten abschließen können.²⁸

Auch sie nutzen Subprime-Kredite für den Kauf von Häusern, die sie sich eigentlich nicht leisten konnten, spekulierten mit Häusern oder nahmen einfach immer wieder Kredite auf den gestiegenen Wert ihres Hauses auf, um Renovierungskosten oder Kreditkartenschulden zu begleichen. Allein im Jahr 2005 nahmen die US-Bürger 750 Mrd. US- Hypothekenkredite auf ihre Häuser auf, von denen zwei Drittel, also 500 Mrd. US-Dollar für Konsumgüter, Renovierungskosten oder Kreditkartenschulden ausgegeben wurden.²⁹ Auch die in den USA hohen und oft von keiner Versicherung gedeckten Kosten für medizinische Behandlungen wurden über Hypothekenkredite beglichen.

Von einem Einbruch der Immobilienpreise und den darauf folgenden Zwangsversteigerungen sind daher ebenso gute Wohnlagen in Kalifornien und Florida betroffen, wie auch der Landkreis »Kendall County« in Illinois mit seinen Arbeitersiedlungen.

²⁵ Alan White: 2 million homes lost, in: Consumer Law and Policy Blog, 12. November 2009, n.p. URL: <http://pubcit.typepad.com/clpblog/2009/11/2-million-homes-lost.html> (Letzter Abruf: 18. Januar 2010).

²⁶ So verloren die staatlich zertifizierten Agenturen zum Kauf von Hypotheken an Haushalte mit mittleren und niedrigen Einkommen 50 % ihres Marktanteils. Aus: Michael Wölfelschneider: Ursachen und Folgen der Subprimekrise und die besondere Rolle von Zweckgesellschaften, Würzburg 2008, S. 12.

²⁷ International Labour Organization (ILO)/ International Institute for Labour Studies: World of Work Report 2008 »Income Inequalities in the Age of Financial Globalization«, 2008, S. X / S. 39. URL: www.ilo.org/public/english/bureau/inst/download/world08.pdf (Letzter Abruf: 19. Januar 2010).

²⁸ Brooks / Simon: Subprime Debacle Traps Even Very Credit-Worthy, n.p. URL: <http://online.wsj.com/article/SB119662974358911035.html> (Letzter Abruf: 22. März 2010).

²⁹ Gillian Tett: Fool's Gold, Little, Brown, London 2009, S. 146.

2.3. Die neue Kreditwelt

Historisch niedrige Zinsen alleine hätten jedoch kaum dazu geführt, dass Banken bereit waren, massenhaft Kredite an sozial Benachteiligte herauszugeben. Sie hätten alleine auch nicht dazu geführt, dass Banken zu Casinos wurden oder dass Investoren massenhaft in unsichere Wertpapiere investierten. Ein weiteres wesentliches Element in der Entstehung der Finanzmarktkrise waren finanztechnische Innovationen, die einen völlig neuen Umgang mit Kreditrisiken erlaubten.

Ähnlich wie bei den Subprime-Krediten in den USA fehlte auch hier in den allermeisten westlichen Ländern eine staatliche Aufsicht, die den Umgang mit diesen neuen Instrumenten in verantwortliche Bahnen lenkte.

Kredite werden handelbar

Kern dieser Entwicklung war die Erfindung eines Teams der Investmentbank J.P. Morgan, mit der Kreditrisiken von einem eigentlichen Kredit abgelöst und gegen Versicherungsprämien handelbar wurden.

J.P. Morgan handelte im Jahr 1994 den ersten modernen Credit Default Swap (CDS) aus. Der Ölkonzern Exxon benötigte nach der Havarie seines Tankers EXXON Valdez und der daraus resultierenden Ölverseuchung einen Kredit in Höhe 4,8 Mrd. US-Dollar zur Zahlung der von einem Gericht verhängten Strafe in Höhe von 5 Mrd. US-Dollar. J.P. Morgan wollte Exxon als guten Kunden nicht verprellen und vergab den Kredit, ließ das Risiko aber von der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBWE) übernehmen. So konnte sie den Kredit in ihren Büchern behalten, ohne die dafür notwendigen Rückstellungen vornehmen zu müssen.³⁰

Bis zur Erfindung dieser Kreditausfallversicherungen oder Kreditderivate (oder englisch: ‚credit default swaps‘ -CDS) hielten Banken Kredite samt der damit verbundenen Risiken in aller Regel bei sich und mussten für den Fall eines Kreditausfalls Rückstellungen bilden. Diese mussten sicher und damit niedrig verzinst angelegt werden.

Ebenso waren Banken, deren Kreditkunden zum Großteil aus einer Region oder einer Wirtschaftsbranche kamen, den wirtschaftlichen Risi-

ken dieser Branche oder Region besonders ausgesetzt.

Mit den neu entwickelten Kreditausfallversicherungen erhielten Banken wesentlich mehr Freiheit im Umgang mit Kreditrisiken. So können sie unabhängig von der eigenen Kreditkundschaft Gewinne erzielen, indem sie Kreditrisiken von anderen Banken übernehmen. Auch besteht die Möglichkeit, eigene Kreditrisiken von anderen absichern zu lassen. Banken erhofften sich damit eine deutliche Steigerung ihrer Gewinnmöglichkeiten durch frei gewordenes Kapital, verbunden mit der Möglichkeit ihre Risiken genauer steuern zu können. So verbreiteten sich Kreditderivate mit einer Geschwindigkeit, die selbst die Erfinder dieser neuen Instrumente überraschte.

2.3.1 Der Handel mit Kreditrisiken weitet sich aus

So richtig Fahrt nahm das Geschäft mit den Kreditderivaten aber erst auf, als J.P. Morgan im Jahr 1997 eine zweite Innovation gelang. Während in den ersten Jahren immer nur das Risiko einzelner Firmenkredite gehandelt wurde, entwickelten sie die Technik so weiter, dass man sie auf ganze Bündel von Firmenkrediten anwenden konnte.

Vier Jahre nach der oben beschriebenen Kreditausfallversicherung für den Erdölgiganten Exxon bestanden weltweit bereits CDS im Wert von 300 Mrd. US-Dollar.³¹ Im ersten Halbjahr 2008 belief sich der Wert auf kaum vorstellbare 57,4 Billionen. US-Dollar.³²

Bei der Bündelung von Kreditrisiken werden mehrere hundert Kredite zusammengefasst und das Ausfallrisiko des Kreditbündels berechnet, also die Summe, die jederzeit bereitstehen und an den Versicherungsnehmer gezahlt werden muss, um ausgefallene Zahlungen auszugleichen. In einem nächsten Schritt werden auf

³⁰ Ebd., S. 54 ff.

³¹ Ebd., S. 64–67.

³² Bank for International Settlements (BIS): CDS Notional amounts outstanding, 1. Halbjahr 2008, n.p. URL: <http://www.bis.org/statistics/derdetailed.htm> (Letzter Abruf: 14. Januar 2010).

diese Summe Wertpapiere ausgegeben, auf die ein Zins als Versicherungsprämie gezahlt wird. Dieser Schritt der Generierung eines handelbaren Wertpapiers aus einem Kreditrisiko wird Verbriefung genannt. Kommt es zu Zahlungsausfällen aus dem Kreditbündel, so erhalten die Käufer der auf den Krediten beruhenden Wertpapiere weniger Geld. Abhängig von der Höhe des Ausfalls sind Zinszahlung und Rückzahlung des Kapitals beeinträchtigt. Die Käufer haben mit dem Kauf des Wertpapiers ja eine Versicherungsgarantie auf das Kreditbündel abgegeben. Diese Kreditderivate werden zudem gehandelt. Der Preis für sie ergibt sich u. a. aus dem Kreditrating also der Sicherheit der Unternehmen, deren Kredite in einem Bündel versichert werden. Je unsicherer ein Unternehmen, desto teurer ist die Versicherungsprämie für seine Schuldtitel

Wie bei Subprime-Krediten wurde die Ausbreitung von Kreditderivaten vonseiten des US-amerikanischen Staats, aber auch vom Internationalen Währungsfonds (IWF) ausdrücklich befürwortet und alle Versuche, diesen Markt zu regulieren, wurden im Keim erstickt.³³ Die Begründung dafür lautete, dass durch Kreditderivate Risiken besser auf verschiedene Akteure gestreut werden können, das Finanzsystem damit an Sicherheit gewinne und dass staatliche Eingriffe diese wünschenswerte Entwicklung nur störten. »Nicht nur sind einzelne Finanzinstitutionen weniger anfällig für Schocks von zugrundeliegenden Risikofaktoren geworden«, erklärte der damalige US-Notenbankchef Alan Greenspan im Jahr 2004, »sondern das Finanzsystem insgesamt ist robuster geworden.«³⁴ Eine Verschärfung der Aufsicht würde »die Verfügbarkeit der gewünschten Kredite untergraben«, so die Befürchtung.³⁵

Kreditrisiken verschwinden aus den Bilanzen der Banken

In der Regel wurden die Wertpapiere, mit denen Kreditrisiken verbrieft sind, nicht von den Banken an sich, sondern über die von ihnen gegründeten Zweckgesellschaften ausgegeben. Die Gesellschaften und die ausgegebenen Wertpapiere werden anhand der zugrundeliegenden Kredite von Ratingagenturen auf ihr Risiko hin überprüft und mit einer Bewertung versehen.

Zwar wird die Zweckgesellschaft von den Banken, die die Verbriefungen durchführen, ins Le-

ben gerufen, jedoch ist sie so konstruiert, dass sie nicht in der Bilanz der Bank auftauchen muss. Dies ist dadurch möglich, dass der Zweck der Gesellschaft eindeutig begrenzt und definiert ist und die Bank nicht in einem Leitungsgremium der Zweckgesellschaft auftaucht. Um ein gutes Kreditrating zu erhalten, müssen die verbrieften Banken ihren Zweckgesellschaften im Krisenfall jedoch den Zugang zu Krediten zusichern. Damit übernahm die Bank das Risiko der Zweckgesellschaft, ohne dass Gläubiger, Aktionäre und Regulierungsbehörden davon erfahren mussten.

Was zunächst als Sonderfall der Finanzmärkte begann, nahm angesichts des stark wachsenden Marktes von Kreditverbriefungen und Kreditrisikoverbriefungen gigantische Ausmaße an. Es wird geschätzt, dass Zweckgesellschaften in 2008 derartige Papiere in einem damaligen Wert von insgesamt 1 Billion US-Dollar hielten.³⁶

Der Wert der Kreditversicherung erreichte auf seinem Höchststand das 60-fache der bestehenden Risiken.³⁷ Es ging also bei dem Handel mit CDS längst nicht mehr um die Versicherung tatsächlicher Risiken, sondern um Spekulationen mit Risiken.

Sichere Risiken?

Die Summen, die auf diese Weise für das Kreditausfallrisiko versichert sind, liegen je nach Bonität der Schuldner häufig deutlich unter der Kreditsumme. So standen für das erste derart konstruierte Kreditbündel von 10 Mrd. US-Dollar lediglich 700 Mio. US-Dollar an über Credit Default Swaps (CDS) verbrieft sicherer zur Verfügung.³⁸

Die Banken gingen mit dem Risiko, dass die Sicherheit, im Beispielfall 700 Mio. US-Dollar, zur

³³ IMF: Global financial stability report, April 2006, S. 51. URL: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2006/01/index.htm> (Letzter Abruf: 15. Januar 2010).

³⁴ Paul Krugman: Die neue Weltwirtschaftskrise, 2. Aufl., Frankfurt/New York 2009, S. 192.

³⁵ Grefe / Schumann: Countdown, S. 94.

³⁶ Hüther / Hellwig / Wendels: Arbeitsweise der Bankenaufsicht, S. 32.

³⁷ Volumen der ausstehenden CDS-Verträge aus: BIS: CDS Notional amounts outstanding, 2. Halbjahr 2007, n.p. URL: <http://www.bis.org/statistics/derdetailed.htm> (Letzter Abruf: 14. Januar 2010).

³⁸ Tett: Fool's Gold, S. 63 f.



Die Zahlungsflüsse aus CDO werden oft in Form eines Wasserfalls, der sich in mehrere Becken ergießt dargestellt. Erst wenn ein Becken gefüllt ist, fließt Wasser in das nächste. Genauso erreichen die Zahlungsflüsse aus den Hypothekenspapieren zunächst die Inhaber der sicheren Papiere. Nur wenn diese Verpflichtungen erfüllt sind und weitere Zuflüsse vorhanden sind, werden die unsichereren Tranchen bedient, Foto: Jürgen Nießen/Pixelio.

Deckung der Verluste nicht ausreichen könnte, unterschiedlich um. Da viele der Unternehmen, deren Kredite versichert wurden, bereits über hohe Kreditratings verfügten, sahen viele Banker die Ausfallwahrscheinlichkeit auch für die 700 Mio. US-Dollar als sehr gering an. Tatsächlich erhielten viele der auf Kredite verbrieften Wertpapiere ein hohes oder sogar das höchste Kreditrating. Die Wahrscheinlichkeit, dass noch mehr Kapital benötigt würde, um Ausfälle aus den Krediten des Bündels auszugleichen, lag für die Finanzmathematiker fast bei Null. So gab man diesem Restrisiko auch den Namen »super senior risk«, oder »super höchstrangiges Risiko«, und versicherte es für eine geringe Gebühr bei Spezialversicherungsgesellschaften oder dem Versicherungsriesen AIG. Manche Banken wie die City Group behielten diese Restrisiken sogar in ihren Büchern, meist ohne dafür Rückstellungen vorzunehmen.

Es existierte keine staatliche Regulierung für den Umgang mit den Restrisiken von Kredit-

verbriefungen. Das ist erstaunlich, da es sich im engeren Sinne eigentlich um Versicherungsgeschäfte handelt, die ansonsten auch in den USA einer strengen Regulierung unterworfen sind.

2.3.2 Eine weitere Innovation auf dem Kreditmarkt: Besicherte Schuldscheindarlehen (CDO)

Es gibt zahlreiche Varianten, Kreditrisiken auszulagern, zu verbrieften und zu handeln. Neben der eben beschriebenen Kreditrisikoversicherung (CDS – Credit Default Swaps) gibt es auch sogenannte Collateralised Debt Obligation (CDO), was sinngemäß mit »Besichertes Schuldscheindarlehen« übersetzt wird.

Der Unterschied zwischen den Instrumenten liegt darin, dass CDS Kreditrisiken verbrieften, während CDO die Kredite selbst verbrieften. Mit

Wie entstehen aus Subprime-Hypotheken sichere Wertpapiere?

Um ein gutes Rating zu erhalten, bedienten sich die Banken eines weiteren Tricks, den sie »tranchieren« nennen. Es bedeutet, dass auf ein Bündel von Kreditrisiken oder Krediten Wertpapiere mit unterschiedlichen Berechtigungen auf die entstehenden Zahlungsflüsse ausgegeben werden.

Ausgehend von der Überlegung, dass niemals alle Kredite eines Bündels auf einmal ausfallen werden, erhält die unterste »Tranche« eines Bündels schon beim ersten Zahlungsausfall weniger Geld, eine mittlere Tranche ist erst beeinträchtigt, wenn bei der untersten aufgrund von Kreditausfällen keine Zahlungen mehr geleistet werden und die oberste oder »Senior«-Tranche ist wiederum erst dann betroffen, wenn auch die mittlere Tranche kein Geld erhält. Die Rendite lag dementsprechend bei den sicheren

Papieren am niedrigsten während die Papiere mit hoher Ausfallwahrscheinlichkeit auch mit höheren Zahlungen ausgestattet wurden, so diese denn eintrafen.

Aufgrund dieses Systems fühlten sich die Besitzer der »Senior«-Tranchen wie die Bewohner der Dachgeschosswohnung eines nahe an einem Fluss gelegenen Hauses. Genauso, wie man sich in einem Haus nahe an einem Fluss in der Kellerwohnung am ehesten der Gefahr einer Überschwemmung ausgesetzt sieht, während man sich im Dachgeschoss recht sicher fühlt, lebten die Investoren mit CDO der »Senior«-Tranche in der beruhigenden Gewissheit, dass die Wahrscheinlichkeit eines wirtschaftlichen Unwetters, das sie in ihrer Penthousewohnung erreichen könnte, nahe Null lag.

dem Kauf eines CDO erwirbt der Investor ein Anrecht auf die Zins- und Tilgungszahlungen aus den Krediten, die dem Wertpapier unterliegen. Von beiden Sorten gibt es zahlreiche Varianten und Verschachtelungen, die es schwer bis unmöglich machen, zu erkennen, welche Kredite dem entsprechenden Wertpapier zugrunde liegen. Wiesen die ersten dieser Verträge die Namen der Unternehmen, deren Kredit über das Wertpapier versichert wurde, noch aus, so mangelte es mit zunehmendem Wachstum und der zunehmenden Geschwindigkeit dieses Marktes an Transparenz. Investoren in CDS und CDO

wussten oft nicht mehr genau, was sie eigentlich versicherten oder aus welchen Krediten sie Zahlungen erhielten. Verbriefungen von Hypothekenkrediten waren häufig besonders undurchsichtig. Bei Verbriefungen von Subprime-Hypothekenkrediten war es sogar möglich, dass die zugrunde liegenden Kredite während der Laufzeit des Papiers ausgetauscht wurden.

Käufer von CDO und CDS verließen sich in ihrer Einschätzung der Sicherheit dieser Papiere deshalb zumeist ganz und gar auf das Rating der Finanzratingagenturen, die für einen Teil dieser Papiere gute Noten vergaben.

2.4. Der Zirkel schließt sich

Diese über die Kreditrisikoverbriefung neu geschaffenen Anlageinstrumente waren genau das, worauf die Anleger in der Niedrigzinsphase gewartet hatten. Ihre Renditen lagen über den mageren Zinsen der Staatsanleihen, und sie wurden von den Ratingagenturen als sicher oder sogar sehr sicher eingestuft. So lag die Rendite, die Inhabern von CDO-Papieren mit sehr gutem Rating in Aussicht gestellt wurde, im Durchschnitt des Jahres 2004 rund einen Prozentpunkt über der einer amerikanischen Staatsanleihen mit einer ähnlichen Laufzeit.³⁹

Banken bedienten diese Nachfrage der Investoren gerne, denn auch sie verdienten an der Verbriefung der Kredite viel Geld. So verdienten alle an einer Verbriefung Beteiligten (Makler, Banken, Juristen, Ratingagenturen) bis zu 9 % der Gesamtsumme eines Verbriefungspakets.⁴⁰ Von 2003 bis 2006 lag es daher im Interesse der

³⁹ Sinn: Kasino Kapitalismus, S. 133.

⁴⁰ Neue Zürcher Zeitung Online: Die Finanzkrise: Teil 3, n.p. URL: <http://www.nzzfolio.ch/www/d80bd71b-b264-4db4-afd0-277884b93470/showarticle/0c00e277-e15d-4ff1-94f8-692b534fbe5f.aspx> (Letzter Abruf: 18. Januar 2010).

Banken, so viel Subprime-Kredite wie möglich zu vergeben, sie dann zu bündeln, in Tranchen unterschiedlicher Bonität zu zerlegen und gegen eine Gebühr an Investoren weiter zu verkaufen.

Waren es im Jahr 2000 noch 275 Mrd. US-Dollar, die in diese Papiere investiert wurden, so versiebzehnfachte sich diese Summe bis 2006 auf 4,7 Billionen US-Dollar.⁴¹ CDO wurden aufgrund ihrer scheinbar vorteilhaften Eigenschaften von der ganzen Bandbreite institutioneller Investoren gekauft, unter ihnen sowohl solche, die üblicherweise hohe Risiken eingehen wie Hedgefonds, die diese Papiere oftmals auf Kredit kauften, als auch solche, die nach risikoarmen Anlagen suchten wie Pensionsfonds oder

Stiftungen. Die Rolle, die Investoren mit ihrer Nachfrage nach gut rentierlichen und scheinbar sicheren Papieren in dem Subprime-Karussell spielten, darf dabei nicht unterschätzt werden: Sie erzeugten damit einen enormen Druck, mehr und mehr Subprime-Kredite zu vergeben. Subprime-Kredite wurden also auch deshalb so massenhaft verkauft, weil die Anleger am Ende der Verbriefungskette sie unbedingt kaufen wollten. »Das große schmutzige Geheimnis der Verbriefungswelt war, dass es einen fieberhaften Appetit auf mehr und mehr suboptimale Kredite, die in CDOs verpackt wurden, gab, so dass das Angebot an Krediten hinter der Nachfrage zurückblieb.«⁴²

2.5. Die Zinsen steigen – Immobilienpreise sinken und Illusionen platzen

In mitten dieser Euphorie um Subprime-Kredite, Kreditderivate und die aus ihnen generierten Wertpapiere beginnen 2006 die Immobilienpreise in den USA das erste Mal seit über 70 Jahren landesweit zu sinken. Der Auslöser dafür ist der schrittweise Anstieg der Leitzinsen in den USA von 1 % Anfang 2004 auf 5,25 % im Juni 2006.⁴³

Damit wurden Hypothekenkredite teurer, weniger US-Amerikaner kauften Häuser und die von kaum jemandem in Betracht gezogene Situation fallender Immobilienpreise trat ein.

Diagramm 2:
Immobilienpreise in den USA



⁴¹ Felix Salmon: Recipe for Disaster: The Formula That Killed Wall Street, in: WIRED MAGAZINE, 23. Februar 2009, n.p. URL: http://www.wired.com/techbiz/it/magazine/17-03/wp_quant?currentPage=all (Letzter Abruf: 12. März 2010).

⁴² »The big dirty secret of the securitization world was that there was such a frenetic appetite for more and more subprime loans to repackage into CDOs that the supply of loans had started to lag behind demand.« (Übersetzung: A.S.), in: Tett: Fool's Gold, S. 147.

⁴³ BBC: Timeline: Sub-prime problems, n.p. URL: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/6945672.stm> (Letzter Abruf: 11. August 2009).

Quelle: Center for Responsible Lending / OFHEO / NAR via BBC News: The downturn in facts and figures. US-Subprime, n.p. URL: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7073131.stm> (Letzter Abruf: 11. August 2009).



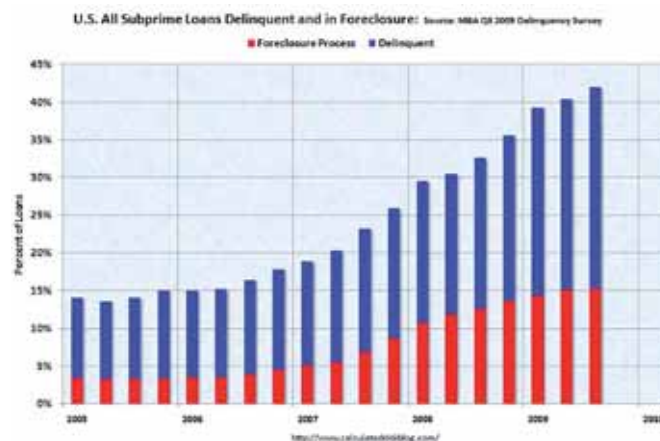
Zwangsversteigerung, Foto: Jeff Turner

Diese Wende im Immobilienmarkt legte offen, wie überschuldet die Klientel der Subprime-Kreditbroker tatsächlich war. Die Ausfallrate von Subprime-Krediten schnellte von 10 % in den Jahren 2001 bis 2005 auf 20 % in den Jahren 2006 und 2007 hoch.⁴⁴ Subprime-Kredite, die in 2006 vergeben worden waren, wurden in der zweiten Hälfte 2008 sogar zu 40 % nicht mehr bedient.⁴⁵

Eine wesentliche Ursache für die Zahlungsausfälle lag darin, dass viele Subprime-Kreditkunden die durch den Zinsanstieg hochgeschnehten Ratenzahlungen nicht mehr bedienen konnten und ihnen gleichzeitig durch den gesunkenen Wert ihrer Immobilie der Weg zu einer Refinanzierung verschlossen war. Eine Welle von Zwangsversteigerungen rollte durch

das Land. Und mit ihnen geriet das ganze Kartenhaus der Finanzderivate ins Wanken, das eine Fülle von Schwachstellen und Sprengstofflager enthielt, die nur sehr wenigen Mitspielern bekannt waren.

Diagramm 3:
Anteil an Subprime-Hypotheken, die nicht mehr bedient wurden (rot) oder zu Zwangsversteigerungen führten (blau)



Quelle: MBA Q3 2009 Delinquency Survey

⁴⁴ Yuliya Demyanyk: Ten Myths About Subprime Mortgages, Federal Reserve Bank of Cleveland, 23. Juli 2009, n.p. URL: <http://www.clevelandfed.org/research/commentary/2009/0509.cfm> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

⁴⁵ United Nations (UN): World Economic Situation and Prospects 2009, New York 2009, S. 9.

2.6. Schwachstellen und Sprengstofflager

Was zunächst für viele wie eine geniale Finanzinnovation aussah, die es ermöglichte, bei steigender Sicherheit für alle mehr Kredite zu vergeben, Risiken besser zu streuen, den Immobilienbesitz in benachteiligten Bevölkerungsschichten zu verbreiten und Investoren zufriedenstellende Gewinne zu bescheren, hatte jedoch von vornherein unzählige Schwachstellen.

So trugen Kreditderivate und die Verbriefung von Krediten tatsächlich nicht zu einer breiten Streuung von Kreditrisiken bei, sondern im Gegenteil zu einer Anhäufung von ungesicherten Kreditrisiken bei Banken und einigen Versicherungen. Ebenso lag es in der Konstruktion von Subprime-Krediten sehr anfällig für hohe Ausfallraten zu sein, sobald der Immobilienmarkt kippte.

Aber es gab weitere Schwachstellen: der naive Glaube, man könne mit Hilfe komplizierter Verbriefungen Kreditrisiken verringern, das ungerechtfertigte Vertrauen in mathematische Modelle, die Interessenskonflikte der Finanzratingagenturen und die Intransparenz der von Banken gegründeten Zweckgesellschaften sind in dieser Krise wahrscheinlich die größten Schwachstellen, die auch unabhängig von der Vergabe von Subprime-Krediten das weltweite Finanzsystem auf die Dauer zum Einstürzen gebracht hätten.

Hinzu kam, dass keine Institution, keine Abteilung, aber auch kein einzelner Akteur ein Interesse daran hatte, die offensichtlichen Schwächen der massenhaften Kreditverbriefung aufzudecken. Bezahlt wurden die Akteure und Institutionen dieser Kette vielmehr danach, welchen Umsatz sie mit Subprime-Krediten erzielten, welche Menge an gut verkäuflichen Kreditverbriefungen sie erzeugten, und in welchem Umfang sie verbriefte Wertpapiere verkauften.

Wenn aus unsicheren Krediten sichere Wertpapiere geschaffen werden, entsteht zwangsläufig Sondermüll

Die zahlreiche Varianten von CDS und CDO unterscheiden sich vor allem darin, wie die aus den Krediten fließenden Rückzahlungen genau auf die einzelnen Tranchen verteilt werden. Das Ziel

der Banken war es dabei jedoch immer, möglichst viele der Papiere mit einem hohen Kreditrating auszustatten, um Käufer zu finden. Da die untersten Tranchen oft kein Rating erhielten, weil ihre Rückzahlung so ungewiss war, behielten Banken sie oft selbst. Aber auch US-amerikanische Pensionsfonds gehörten in erheblichem Maße zu den Käufern von Kreditderivaten höchster Risikostufe. Ebenso sammelte sich bei einigen Banken und Versicherungsgesellschaften das verbleibende »super höchstrangige Risiko«, das bei jeder der CDS-Verbriefungen zusätzlich entstand, in den Büchern an, denn man war oft nicht bereit, Geld für die Versicherung eines Risikos zu bezahlen, das man nicht einsah. Bei jeder Tranchierung entstanden also massenhaft Kreditrisiken, die schwer zu veräußern waren, weil die Risiken entweder zu hoch oder zu niedrig waren. Die Wertpapiere auf hohe Risiken waren trotz guter Verzinsung von bis zu 30 %⁴⁶ schwer zu veräußern, weil sie kein Rating besaßen. Die niedrigsten Risiken waren zu gering verzinst, um mit ihnen eine attraktive Rendite erzielen zu können. Dies war durchaus eine Folge der Logik des Systems. Es ist eben nur sehr begrenzt möglich, aus Krediten mit einem Rating unterhalb von AAA (der bestmöglichen Note für die Sicherheit eines festverzinslichen Wertpapiers), Wertpapiere mit einer attraktiven Verzinsung und einem Rating von AAA zu generieren. Die Restrisiken, die bei diesem Prozess übrigbleiben, sind zwangsläufig für viele Anleger wenig attraktiv. Da Anleger aber massiv die »Senior«- und mittleren Tranchen der Verbriefung kauften also jene Papiere, die bei relative Sicherheit ein gute Verzinsung einbrachten, produzierten Banken massenhaft für diesen Bedarf und verdienten sehr gut dabei, ohne sich allzu viel Sorgen um den dabei entstehenden Sondermüll an höheren oder niedrigeren Risiken zu machen, der quantitativ wesentlich größer war als die gut handelbaren Tranchen.

Je unsicherer die zugrunde liegenden Kredite, desto größer war dieses Problem. Die ab 2004⁴⁷ in großem Stil betriebene Verbriefung von Subprime-Krediten schuf damit enorme

⁴⁶ John C. Hull: Optionen, Futures und andere Derivate, München 2009, S. 657.

⁴⁷ Sinn: Kasino Kapitalismus, S. 128.

Kreditrisiken in den Büchern von Banken und Versicherungen, die mangels einer Regulierung nicht angemessen mit Kapital unterlegt wurden.

Diese angesichts des großen Erfolgs der Kreditderivate schnell wachsenden Risiken in den Bilanzen einzelner Banken stellten aufgrund der großen Verwobenheit der Institute eine Gefahr für das ganze Finanzsystem dar. Dies wurde jedoch lange nicht erkannt, vor allem weil diese Verflechtungen zum Großteil im Verborgenen stattfanden und selbst Banken untereinander nicht wussten, wie die Konkurrenz mit dieser Situation umgeht. Selbst in Banken kannten oft nur wenige Fachleuten das wahre Ausmaß der Restrisiken. So sagt man z.B. von der Citibank, dass nur ein Dutzend Mitarbeiter von dem Ausmaß des Problems der unbesicherten »super höchstrangigen Risiken« in den Büchern der Bank wussten.⁴⁸

Und niemand erkannte, dass die sich anhäufenden Risiken bei weitem nicht so weit gestreut waren, wie Fachleute dies angenommen hatten. Sie sammelten sich vielmehr bei einigen Banken und Versicherungen in geradezu selbstzerstörerischer Weise an.

2.6.1. Hochbegabte Mathematiker rechnen an der Realität vorbei

Für CDO und CDS benötigt man komplizierte Berechnungen der Wahrscheinlichkeit, mit der es zu Ausfällen in den jeweiligen Bündeln kommt. Nur so kann das Risiko und damit der Preis des jeweiligen Bündels und seiner Tranchen festgelegt werden.

Dazu muss man jedoch nicht nur wissen, wie wahrscheinlich es ist, dass einer oder fünf oder zehn Kredite aus dem Bündel ausfallen. Man muss auch berechnen, wie groß die Wahrscheinlichkeit ist, mit der ein Kreditausfall in dem Bündel weitere Ausfälle nach sich ziehen kann. Sind diese Ereignisse völlig unabhängig voneinander oder erhöht der Ausfall des einen Kredits den des anderen, wie es z.B. der Fall ist, wenn Kredite von Autobauern und Automobilzulieferern in einem Bündel enthalten sind?

Finanzmathematiker, die an diesem Problem arbeiten, wissen, dass sie eine breite Datenbasis brauchen, um die Korrelation von Ausfall-

wahrscheinlichkeiten zuverlässig berechnen zu können. Eine solche Datenbasis gibt es für Unternehmenskredite. Für Unternehmen verschiedener Branchen liegen über Jahrzehnte und damit über mehrere Konjunkturzyklen dokumentierte Datenreihen vor. Es lässt sich sehen, welche Kreditausfälle mit welchen in bestimmten, sich tendenziell wiederholenden wirtschaftlichen Konstellationen zusammenhängen. Für Hypothekenkredite gab es nichts Derartiges. Dies lag u. a. daran, dass es in den USA seit den 1930er Jahren kein landesweites Absacken der Immobilienpreise gegeben hat, und man für die Berechnung von Korrelationen Daten für Zeiten steigender und fallender Preise benötigt. Für Subprime-Kredite stellte sich die Datenbasis noch desolater dar. Diese Form von Krediten wurde erst seit Ende der 1990er Jahre vergeben. Es gab keine Datenbasis, aufgrund derer man auch nur halbwegs seriös Ausfallwahrscheinlichkeiten und deren Korrelation hätte berechnen können. Für einige Banken war an diesem Punkt die Konstruktion von CDO und CDS auf Bündel von Hypothekenkrediten beendet.

So suchte die Bayerische Landesbank 1999 eine Bank, über die sie ihre Risiken auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt versichern konnte. Die US-Bank J.P. Morgan hatte viel Erfahrung mit CDS und versuchte sich an der Aufgabe, erkannte aber bald das Problem der fehlenden Daten; besonders fehlten Daten über die Korrelation von Kreditausfällen in Zeiten sinkender Immobilienpreise. Einer der Mathematiker des Teams sah einfach keine Möglichkeit, eine Korrelation der Ausfälle zu ermitteln und damit das Ausfallrisiko des Bündels zu berechnen. Man machte den Kunden auf das Problem aufmerksam und verkaufte eine mit entsprechenden Warnhinweisen bedachte Lösung.⁴⁹ J.P. Morgan hielt sich in den folgenden Jahren jedoch aus diesem Grund weitgehend aus dem Geschäft mit CDS und CDO auf Hypothekenkrediten heraus, obwohl der Druck enorm war, sich an diesem hochprofitablen Geschäft zu beteiligen. In anderen Banken wie Lehman und Merrill Lynch mussten Mitarbeiter, die vor den Risiken der Subprime-Hypotheken warnten, ihren Arbeitsplatz verlassen, weil ihre Warnungen den Geschäftsinteressen der Bank entgegenstanden.

⁴⁸ Tett: Fool's Gold, S. 241.

⁴⁹ Ebd., S. 79.

2.6.2. Der Interessenskonflikt der Ratingagenturen

Manche Beobachter sehen in dem ungeheuerlichen Interessenskonflikt, in dem Ratingagenturen bei der Beurteilung der Sicherheit von Kreditderivaten und CDO standen, die größte Einzelursache für die Finanzkrise.⁵⁰

Finanzratingagenturen haben die Aufgabe, Kreditrisiken zu bewerten. Staaten, Unternehmen und Institutionen wenden sich an Ratingagenturen und lassen sich auf ihre Kreditwür-

digkeit hin untersuchen. Die Ratingagenturen vergeben nach Durchsicht der Firmenunterlagen eine Note, die Investoren ein Signal dafür gibt, wie sicher die Investition in ein Schuldpapier dieses Staates oder jenes Unternehmens ist. Die Bewertungen der drei großen Agenturen Standard

⁵⁰ Essential Information und Consumer Education Foundation: Sold Out, S. 94.

⁵¹ EUROPA: Rechnungslegung: Kommission begrüßt Verabschiedung der »fair value«-Richtlinie, Pressemitteilung, 31. Mai 2001, n.p. URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/01/770&format=HTML&aged=1&language=DE&guiLanguage=en> (Letzter Abruf: 19. Januar 2010).

Neues Bankenreglement verursacht eine Abwärtsspirale

Die sogenannte »prozyklische Wirkung« des vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht ausgearbeiteten Reglements »Basel II« ist eine weitere Zutat der Bankenkrise. In dem Ausschuss der Bankenaufsicht tauschen sich die Bankenregulierer der Industrieländer und der großer Schwellenländer wie Brasilien, China und Russland aus. Als Reaktion auf breite Kritik am alten Reglement »Basel I« wurde 2005 das neue Reglement »Basel II« ausgearbeitet und 2007 in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union implementiert.

In diesem Reglement geht es im Kern darum, nach welchen Grundsätzen Banken Rücklagen für ihre Kredite bilden müssen. Das Vorgängerwerk »Basel I« setzte Anreize für Banken, risikoreiche Kredite zu vergeben, denn es machte in seinen Vorschriften zur Kapitalunterlegung keine Unterscheidung zwischen sicheren und unsichereren Gläubigern. Jeder Kredit musste pauschal mit 8 % der Kreditsumme unterlegt werden. So war es für Banken interessanter, höher verzinsten Kredite an unsichere Unternehmen zu vergeben, denn sichere Gläubiger führten zu gleichen Kosten für die Bank, warfen aber weniger ab.

Mit »Basel II« wurde dies wesentlich komplizierter. Es blieb zwar bei den 8 % Eigenkapitalunterlegung auf Kredite. Die Kredite wurden aber entsprechend ihres Risikos unterschiedlich gewichtet. Der Kredit an einen Staat aus der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) wog so leichter als der Kredit an ein mittelständiges Unternehmen. Die gesamte Kreditsumme ergibt sich daher aus

einer Berechnung der Gewichte der Kredite. Und auf diese risikogewichtete Kreditsumme müssen 8 % hinterlegt werden.

Ändert sich etwas an der Risikobewertung der Kredite muss die Bank mehr oder weniger Eigenkapital hinterlegen. Damit wirkte »Basel II« prozyklisch. In Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs tendieren Kreditratings dazu, gut und manchmal auch zu optimistisch zu sein. Banken müssen also weniger Kapital für ihre Kredite hinterlegen und können mehr Kredite auch an schlechtere Gläubiger vergeben. In schlechten Zeiten hingegen sinken die Ratings für die Gläubiger der Banken. Sie müssen mehr Eigenkapital unterlegen und können weniger Kredite vergeben. Dies verstärkt den wirtschaftlichen Aufschwung in guten Zeiten und bremst die wirtschaftliche Aktivität in schlechten Zeiten.

Ähnlich wirkte die 2001 in Europa eingeführte Regel, dass Wertpapiere nicht mit dem Kaufpreis bilanziert werden sollten, sondern mit dem aktuellen Wert des Papiers, der in guten Zeiten optimistisch, in schlechten Zeiten jedoch unrealistisch niedrig ausfallen kann.⁵¹

Beides zusammen führte in der aktuellen Finanzkrise dazu, dass Banken in Boomzeiten reicher zu sein schienen als sie waren und entsprechend große Risiken eingingen, während sie in der Talfahrt einen massiven Kapitalbedarf hatten, weil sie die plötzlich gestiegenen Risiken mit mehr Kapital unterlegen mussten und ihre eigenen Wertpapiere an Wert verloren. Diese Abwärtsspirale konnte letztlich nur durch eine staatliche Intervention unterbrochen werden.

& Poor's (S&P), Fitch Ratings Ltd. und Moody's Investors Service haben weitreichende Konsequenzen, da der Zinssatz eines Wertpapiers stark von der Ratingnote des Emittenten des Wertpapiers abhängt. Unternehmen und Staaten mit guten Noten zahlen damit an den Finanzmärkten deutlich weniger Zinsen für ihre Kredite, als solche, die als unsicher gelten. Damit ist die Ratingnote für alle Schuldner, die Anleihen am Kapitalmarkt begeben, eine entscheidende Größe.

Investoren orientieren sich seit den 1930er Jahren mit ihren Anlageentscheidungen an den Noten der Ratingagenturen, um Risiko und Rendite gegeneinander abzuwägen.⁵² Die Noten der Ratingagenturen haben jedoch in den letzten Jahren insofern an Bedeutung gewonnen, als es in zunehmendem Maße Regelwerke für Investoren gibt, die sich auf diese Ratingnoten berufen. Diese Regelwerke schreiben oft fest, zu welchen Teilen ein Vermögen in Wertpapiere mit bestimmten Ratingnoten angelegt werden darf. Das Ausmaß der Sicherheit wird in diesen Regelungen explizit mit den Noten der Ratingagenturen benannt. Dies gilt für so unterschiedliche Investoren wie Gebietskörperschaften und Pensionsfonds in den USA, Lebensversicherer in Europa, aber auch für die Rheinische Landeskirche.

Der Einfluss der Ratingagenturen reicht jedoch noch weiter. In dem vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht beschlossenen Banken-Reglement Basel II⁵³ werden die Ratingnoten ebenfalls explizit genannt. Basel II gibt Leitlinien für die Rücklagenpolitik von Banken an. Kauft eine Bank einen Schuldtitel, so hängt es von dem Rating dieses Wertpapiers ab, wie viel Kapital die Bank als Rücklage für den Fall des Ausfalls des Papiers zurück stellen muss. Sinkt das Kreditra-

ting für ein oder mehrere Papiere, die Banken in ihren Büchern halten, so muss die Bank dementsprechend mehr Kapital vorhalten.

Der Einfluss der Ratingagenturen auf den Finanzmärkten ist massiv und allgegenwärtig. Umso erstaunlicher ist es, dass es sich bei ihnen um private Agenturen mit nur geringer staatlicher Aufsicht handelt. Die US-amerikanische Wertpapieraufsicht SEC darf lediglich einen Einblick in die Ratingverfahren nehmen. Auf das Ratingverfahren an sich darf sie nach intensiver Lobbyarbeit der Agenturen keinen Einfluss nehmen.⁵⁴ Geben Ratingagenturen ein falsches Rating ab, was zu Verlusten führt, können sie nicht zur Rechenschaft gezogen werden, weil diese Ratings, wenn sie der Öffentlichkeit zugänglich sind, unter die journalistische Meinungsfreiheit fallen.⁵⁵

Trotzdem ging man davon aus, dass die Agenturen sich sehr bemühen, zutreffende Ratings abzugeben. Da es drei von ihnen gibt, konkurrieren sie untereinander. Die Annahme lautete, dass eine häufige Abgabe von falschen Ratings sowieso Wettbewerbsnachteile zur Folge hätte.

Dieses Argument greift allerdings, wie man heute weiß, zu kurz. Ratingagenturen werden nämlich seit den 1970er Jahren von jenen bezahlt, denen sie Ratings vergeben, d.h. den Schuldner und nicht den Gläubigern, die die Sicherheit ihrer Investitionen daran orientieren. Das bedeutet, sie erhalten von jenen Geld, die sie bewerten sollen. Hinzu kommt, dass sie neben der reinen Bewertung auch Beratungen für Schuldner und ihre Wertpapiere durchführen, die sie sich ebenfalls von den Herausgebern der Papiere bezahlen lassen. Im Zuge des Booms der Kreditderivate war die Beratung zu und Bewertung von Kreditderivaten ein sehr einträgliches Geschäft dieser Ratingagenturen. Moody's hatte im vergangenen Jahrzehnt fünf Jahre hintereinander die höchste Gewinnmarge der 500 größten Unternehmen in den USA.⁵⁶ Das Rating von Kreditderivaten machte dabei über die Hälfte des Umsatzes von Moody's aus.⁵⁷

Inzwischen gibt es zahlreiche konkrete Hinweise dafür, dass dieser Interessenskonflikt die Ratingstandards der Agenturen tatsächlich absenkte. So bekannte ein Zeuge vor dem Untersuchungsausschuss des US-amerikanischen Congress »Der Austeller von strukturierten Finanzprodukten wählte typischerweise die

⁵² Moody's Investor Service: Tracing the origins of »Investment Grade«, Januar 2004, n. p. URL: www.moodys.com.br/brasil/pdf/InvGradeOrigins.pdf (Letzter Abruf: 14. Januar 2010).

⁵³ Tett: Fool's Gold, S. 29.

⁵⁴ Essential Information und Consumer Education Foundation: Sold Out, S. 97.

⁵⁵ The Erie Wire: Credit rating agencies go to court using free speech as defense, 14. Dezember 2009, n.p. URL: <http://eriewire.org/2009/12/14/washington-d-c-credit-rating-agencies-go-to-court/> (Letzter Abruf: 19. Januar 2010).

⁵⁶ Opening Statement of Chairman Henry Waxman, Committee on Oversight and Government reform, 22. Oktober 2008, S. 2. URL: http://oversight.house.gov/images/stories/Hearings/Committee_on_Oversight/Credit_Agencies_Hearing_HAW_State-ment_10.22.08.pdf (Letzter Abruf: 15. Januar 2010).

⁵⁷ Essential Information und Consumer Education Foundation: Sold Out, S. 95.

(Finanzrating)-Agentur mit den geringsten Standards.«⁵⁸

Selbst der Vorstandsvorsitzende der Agentur Moody's, Raymond McDaniel, räumte ein, dass sie sich in dem Dilemma befanden, sowohl ihren Marktanteil als auch die Qualität ihrer Ratings, die von den Ausstellern der Wertpapiere bezahlt wurden, zu erhalten. »Das wirkliche Problem ist nicht, dass der Markt Ratingqualität nicht wertschätzt, sondern dass er in einigen Sektoren Qualität tatsächlich bestraft.«⁵⁹

Da wenige Finanzfachleute einen so guten Überblick über die Anhäufung und (fehlerhafte) Berechnung der Risiken von CDS und CDO hatten, wussten Mitarbeiter der Agenturen noch am ehesten wie gefährlich die Situation war, die sie selber mit ihren auf wackligen Füßen beruhenden Ratings schufen, ohne jedoch Alarm zu schlagen: »Hoffen wir, dass wir alle reich und pensioniert sind, wenn dieses ganze Kartenhaus zusammenstürzt« schrieb ein Mitarbeiter von Standard & Poors in einer internen Email.⁶⁰

Diese Befürchtung war zumindest im Hinblick auf die Ratingagenturen unbegründet. Obwohl sie die Verantwortung für die falsche Bewertung von Tausenden von Wertpapieren tragen, gerieten die Ratingagentur weder in eine nennenswerte Krise, noch wurden sie bisher ernsthaft zur Verantwortung gezogen.

Die EU hat auf diese Situation mit einer neuen Verordnung reagiert. Demnach müssen sich alle Finanzratingagenturen registrieren lassen und ihren Ratingprozess offenlegen. Interessenskonflikte sollen dadurch behoben werden, dass einzelne Mitarbeiter nur eine begrenzte Zeit lang für einen Kunden arbeiten dürfen.⁶¹

Dies scheint jedoch kaum eine Verbesserung. Die Transparenz gegenüber den US-amerikanischen Behörden war auch vor der Krise gegeben und die Interessenkonflikte der Finanz-Ratingagenturen lagen und liegen nicht auf der Ebene des einzelnen Mitarbeiters oder Teams sondern betreffen das gesamte Institut, wie sich gezeigt hat.

2.6.3. Bilanzen ohne Zweckgesellschaften

Eine weitere offensichtliche Schwachstelle der neuen Welt der Kreditderivate ist die extrem hohe Fristentransformation von Banken, mit der

Banken während der letzten beiden Jahrzehnte arbeiteten.⁶² Das bedeutet, dass sie sich Geld kurzfristig liehen, um es langfristig auszuleihen. Prinzipiell ist die Fristentransformation eine genuine Aufgabe von Banken. Auf dieser Basis nehmen sie Einlagen an und vergeben Kredite. Da dieses Vorgehen jedoch immer auch das Risiko mit sich bringt, dass mehr Geld kurzfristig abgerufen wird als über die Rückzahlungen aus Krediten oder über selbst aufgenommen Kredit zu beschaffen ist, muss sie mit äußerster Vorsicht durchgeführt werden. Diese Vorsicht haben viele Banken im Zuge der Finanzbooms verloren.

Am extremsten gingen jedoch dabei die Zweckgesellschaften der Banken vor, die Banken für die Schaffung und den Kauf von Kreditderivaten gründeten. Es gab unterschiedliche Varianten dieser Gesellschaften; jene die sich im Nachhinein als sehr gefährlich erwiesen hatten folgendes Geschäftsmodell:

Eine Bank initiiert eine Gesellschaft mit genau vorgeschrieben Geschäftszweck. Sie soll kurzfristige Schuldscheine mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr, üblicherweise jedoch zwischen 30 und 60 Tagen, ausgeben und davon Kreditausfallversicherungen und CDOs ankaufen, die in der Regel über 30 Jahre laufen.⁶³ Sie erhält aus den CDO etwa 7 % Rendite, muss jedoch auf die von ihr ausgegebenen kurzfristigen Schuldschei-

⁵⁸ Ebd., S. 94.

⁵⁹ The issuers of structured financial products usually choose the agency with the lowest standards (Übersetzung: A.S.), in: Karey Wutkowski / Rachele Youngla: Lawmakers Blast Rating Agencies for Role in Financial Crisis, in: Insurance Journal, 23. Oktober 2008, n.p. URL: <http://www.insurancejournal.com/news/national/2008/10/23/94911.htm> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

⁶⁰ »Let's hope we are all wealthy and retired by the time this house of cards falters« (Übersetzung: A.S.), in: Essential Information und Consumer Education Foundation: Sold Out, S. 94.

⁶¹ Europäische Kommission: »Verabschiedung von neuer Verordnung sorgt für höhere Rating-Standards in der Gemeinschaft«, Pressemitteilung, Brüssel, 23. April 2009, n.p. URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/629&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=de> (Letzter Abruf: 15. Januar 2010). / Financial Times Deutschland Online: Ratingagenturen droht Mio.einbuße, 12. Januar 2010, n.p. URL: <http://www.ftd.de/politik/konjunktur/neue-eu-vorschriften-ratingagenturen-droht-Mio.busse/50059179.html> (Letzter Abruf: 15. Januar 2010).

⁶² Financial Services Authority: The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis, März 2009, S. 21. URL: www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf (Letzter Abruf: 12. Januar 2010).

⁶³ Wölfelschneider: Ursachen und Folgen der Subprime-Krise, S. 52 und S. 25.

ne nur 1,5 % Zinsen bezahlen. Da sie wenig fixe Kosten hat, ist dies ein einträgliches Geschäft.

Die Zweckgesellschaft ist so konstruiert, dass sie einen genau vorgeschriebenen Zweck erfüllen muss. Es gibt keine Geschäftsführung, die strategische oder taktische Entscheidungen treffen kann. Dieser Zweck wurde von der Bank, die ihre Gründung angeregt hat, festgelegt. Trotzdem muss die Zweckgesellschaft nicht in der Bilanz der Bank auftauchen, weil die Bank nicht über die Mehrheit der Stimmrechte in den Aufsichtsorganen der Zweckgesellschaft verfügt. Um ein gutes Rating für die kurzfristigen Schuldscheine zu erreichen ist die Bank jedoch verpflichtet, eine Kreditzusage an die Zweckgesellschaft zu machen. Diese Zusage beinhaltet, dass sie die Schulden dieser Gesellschaft begleicht, falls diese selber unvorhergesehener Weise nicht mehr dazu in der Lage sein sollte. Damit hatten Banken das mit CDO verbundene Risiko zwar nicht mehr in ihren Büchern, faktisch bestand es dennoch.

Als auf Subprime-Hypotheiken beruhende CDO begannen, Ausfälle zu verzeichnen und es deutlich wurde, dass auch die zunächst mit guten Ratings versehenen Tranchen Verluste hinnehmen müssen, wurden die Käufer der kurzfristigen Schuldscheine der Zweckgesellschaften unruhig und waren bereits seit Anfang 2008 deutlich weniger bereit, bestimmten Instituten kurzfristig Gelder zu leihen. Nach dem Lehman-Konkurs brach dieser Markt völlig zusammen. Zweckgesellschaften, aber auch Banken, die in hohem Maße mit kurzfristigen Krediten arbeiten, wurden von diesem ständigen Zufluss an Geld abgeschnitten. Die Zweckgesellschaften waren nun nicht mehr aus eigener Kraft in der Lage, die kurzfristigen Schuldscheine zurück zu zahlen. Ihr Kapital war in 30 Jahre lang laufende CDO investiert, die inzwischen unverkäuflich geworden waren und die sonst übliche Refinanzierung über die Ausgabe kurzfristiger Schuldscheine war zum Erliegen gekommen. Nun trat die Kreditzusage der hinter ihnen stehenden Banken in Kraft. Diese mussten nun die auf die kurzfristigen

Bankgeschäfte ohne Aufsicht

Finanzgeschäfte der westlichen Länder finden zunehmend jenseits einer staatlichen Regulierung statt. Denn nicht nur Zweckgesellschaften arbeiten an jeder Aufsicht vorbei. Die New York Fed ging 2007 davon aus, dass in den USA 2,2 Billionen US-Dollar in Zweckgesellschaften verwaltet wurden und zusätzliche 1,8 Billionen ebenfalls völlig intransparent und unbeaufsichtigt von Hedgefonds investiert wurden. Damit hatte kein Außenstehender Einblick in die Anlage von 4 Billionen US-Dollar. Weitere 4 Billionen US-Dollar wurden von Investmentbanken gehalten, die höhere Veröffentlichungspflichten einhalten mussten als Hedgefonds oder als Zweckgesellschaften, aber auch nicht staatlich reguliert waren. Demgegenüber standen 6 Billionen US-Dollar in staatlich regulierten Banken⁶⁴ mit hohen Informationspflichten.

Schuldscheine entstehenden Rückzahlungen leisten, sie hatten jedoch für einen solchen Fall keine Rückstellungen gebildet und in manchen Fällen auch nicht bilden können, weil die Geschäftsvolumina ihrer Zweckgesellschaften mehr als ein Drittel ihrer Bilanzsumme ausmachen konnte. So betrieb die SachsenLB über eine irische Tochter drei im Verbriefungsgeschäft tätige Zweckgesellschaften mit einem Gesamtvolumen von rund 26 Mrd. Euro – bei einer Bilanzsumme der SachsenLB von 68 Mrd. Euro.⁶⁵

2.6.4. Der undurchsichtige Handel mit Kreditderivaten löst Panik aus

Ähnlich wie das Absinken der Immobilienpreise in den USA eine jahrelange Fehlentwicklung in der Vergabepaxis von Hypothekenkrediten bloßlegte, legte der Wertverfall von hypothekenbasierten Wertpapieren die vielen Schwachstellen in der Welt der Kreditderivate und kreditbesicherten Wertpapiere bloß, von denen oben einige näher beschrieben wurden, und löste den letzten dramatischsten Abschnitt der Finanzmarktkrise Ende 2008 aus. Banken waren durch die ins bodenlose fallenden Werte der Subprime-Papiere gezwungen Sicherheiten in

⁶⁴ Tett: Fool's Gold, S. 263.

⁶⁵ Handelsblatt Online: BaFin erzwingt SachsenLB-Verkauf, 27. August 2007, n.p. URL: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/bafin-erzwingt-sachsenlb-verkauf;1314074> (Letzter Abruf: 15. Januar 2010).



Kreditanzeige, Foto: Colin Roberston

einer Höhe bereit zu stellen, mit denen sie niemals gerechnet hatten und für die sie deshalb auch keine entsprechenden Rückstellungen vorgenommen hatten.

Sehr verschärfend wirkte sich in dieser Situation aus, dass es neben den ganzen Undurchsichtigkeiten in der Generierung und dem Verbleib der auf Kredit basierenden Wertpapiere auch keine Transparenz im Handel mit diesen Wertpapieren gab. Es existierte keinerlei offizielle, staatlich beaufsichtigte Börse, auf der CDO oder CDS gehandelt wurden. Ein Handel wurde vielmehr in der Regel separat zwischen Käufer und Verkäufer mit entsprechenden Verträgen besiegelt. Dies bedeutet, dass es keine offizielle Preisfeststellung gab, an der sich alle Marktteilnehmer orientieren können, wie es zum Beispiel bei Aktienbörsen der Fall ist. An offiziellen Börsen kann zudem der Handel bei Turbulenzen suspendiert werden und damit einer sich selbst verstärkenden Panik Einhalt geboten werden. Ohne diese offiziellen Plattformen waren Käufer und Verkäufer von mehr oder weniger soliden Informationen über den Preis von CDOs abhängig, um ihre Wertpapiere einschätzen zu können. Für die

Besitzer von CDO wurden diese Papiere damit unverkäuflich und ihr Wert fiel auf weniger als 30 %.⁶⁶

Diese Intransparenzen trugen wesentlich dazu bei, dass aus der Krise um den Wert von Kreditderivaten eine Panik wurde. Denn sobald sich unter Investoren herumgesprochen hatte, dass etwas mit den auf Subprime-Hypotheken beruhenden Wertpapieren nicht stimmte, begannen sie alle Papiere, die damit in Verbindung standen, zu verkaufen oder zu meiden. Sie handelten dabei oft auf der Grundlage sehr unvollkommenen Wissens, da weder der Inhalt, d.h. die Kredite hinter diesen Papieren, bekannt war, noch es möglich war, eine Preisbildung zu beobachten. Hinzu kam, dass Investoren ungenügende Informationen hatten, welche Fonds, Banken oder Institutionen in welchem Zusammenhang mit diesem Papieren standen. Die Investoren verkauften von daher massiv alle Papiere, die mit Subprime-Krediten irgendwie in Verbindung standen und verweigerten ihnen Kredite. Da es, wie oben beschrieben in der Bankenwelt weit verbreitet war, sich über Kredite und zwar über kurzfristige Kredite zu finanzieren, führte diese Panik auch große Institutionen sehr schnell an den Rand des Zusammenbruchs. Innerhalb weniger Monate waren stark kreditfinanzierte Institutionen, wie der Hedgefondsanbieter Bear Stearns, aber

⁶⁶ IMF: Global Financial Stability Report, Oktober 2008, S. 15 (ABS CDOs: Outstandings/October estimated mark-to-market losses). URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/index.htm#tablesc1> (Letzter Abruf: 20. Januar 2010).

eben auch die Investmentbanken Lehman Brothers und Merrill Lynch in akuter Kapitalnot. Mit rapide schwindender Aussicht auf eine Refinanzierung ihrer Kredite strebten sie atemberaubend schnell einem Konkurs entgegen.

Nun stellte sich also heraus, dass diese verschiedenen Finanzgebilde eng miteinander verflochten waren und die Vorstellung von einer Streuung von Risiken in dem Sinne, dass, wenn es brennt, es nur ein kleines Feuer an einer Ecke des Finanzsystem gibt, das schnell mit ein paar Handfeuerlöschern kontrolliert werden kann, völlig unrealistisch war. Bei Brand verhielt sich das ganze Gebilde vielmehr wie eine Siedlung eng aneinander gebauter Holzhäuser, in denen teilweise Sprengstoff gelagert ist und die über Züandschnüre miteinander verbunden sind. Das Problem war nur, dass niemand wusste, wo der Sprengstoff lagert und wo die Züandschnüre gelegt waren. So blieb denn jeder der Siedlung fern, während die staatliche Feuerwehr unter Vernachlässigung aller anderen Aufgaben tagelang ununterbrochene Sondereinsätze fuhr.

Selbst diese Undurchsichtigkeit der Märkte auf denen Kreditderivate gehandelt wurden war politisch gewollt. »Die Tatsache, dass die (unregulierten) OTC (over the counter) – Märkte auch ohne unterstützende Regulierung durch die CFTC (Commodity Futures Trading Commission, die US-amerikanische Regulierungsbehörde für Warenhandel auf Terminmärkten) recht effizient funktionieren, liefert ein starkes Argument

für die Entwicklung eines weniger belastenden Regimes für börsengehandelte Finanzderivate als unter der CFTC«, sagte der Präsident der US-amerikanischen Notenbank, Alan Greenspan, im März 1999 auf einer Konferenz.⁶⁷

2.6.5. Banken vergeben keine Kredite mehr

Diese sich plötzlich katastrophal verschlechternde Situation wirkte sich auf das Kreditverhalten der Banken aus. Sie benötigten ihr Geld, um die durch die Subprime-Krise entstandenen Löcher zu stopfen, und sie wollten nun, nachdem sie jahrelang hohe Risiken eingingen und spekulierten, plötzlich keinerlei zusätzliche Risiken eingehen. Gleichzeitig trauten sie sich untereinander nicht mehr. Die von den Zweckgesellschaften der Banken gehaltenen CDO tauchten in der Bilanz der Banken nicht auf. So konnte niemand sagen, wie sehr eine Bank von dem Wertverlust dieser Papiere getroffen war und wie risikoreich ein Kredit an diese Bank war. Die Kreditvergabe versiegte; der Interbankenhandel, auf dem sich Banken täglich gegenseitig Geld ausleihen, brach im September 2008 völlig zusammen und erholte sich erst im Folgemonat wieder.⁶⁸ Notenbanken senkten die Zinsen drastisch und waren ein Zeit lang für viele Banken die einzige Quelle, über die sie sich Geld beschaffen konnten. Dieses vom Staat und den Notenbanken verliehene Geld gelangte aber angesichts der hohen

Verluste der Banken nur zu einem geringen Teil in Kredite an die »Realwirtschaft«. Unternehmen, die Kredite benötigten, bekamen sie nicht. Mit dieser Entwicklung hatte die Krise die Realwirtschaft endgültig also Unternehmen, Arbeitnehmer, Konsumenten erreicht. Da mit dieser Kreditklemme auch die Nachfrage von Konsumenten und Unternehmen nach Produkten und Rohstoffen einbrach, verzeichneten Unternehmen reihenweise dramatisch hohe Auftragseinbrüche.

Diagramm 4:
Auftragseingänge 2005–2009 in Deutschland



Quelle und Copyright: Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main
(Weitere Infos sind kostenfrei auf der Website der Deutschen Bundesbank erhältlich.)

⁶⁷ Tett: Fool's Gold, S. 86.

⁶⁸ Sinn: Kasino Kapitalismus, S. 69–72.

2.7. Ungerechtfertigtes Vertrauen

Diese oben beschriebenen eklatanten Schwachstellen auf den Finanzmärkten allgemein und um die Generierung, Finanzierung und den Verkauf von Kreditderivaten im Besonderen, mit der Folge eines Beinahe-Zusammenbruchs der Finanzmärkte, konnten entstehen, weil so gut wie alle mächtigen Akteure und ihre Berater auf der privatwirtschaftlichen und auf der Seite der staatlichen Regulierer davon ausgegangen sind, dass freie Märkte effizient und rational sind. Die Akteure vertrauten darauf, dass der Subprime-Markt in den USA, die Verbriefung von Kreditrisiken, die Einrichtung von Zweckgesellschaften und die Vergabe von Finanzratings dem Markt inhärenten Gesetzen unterworfen sind, die dazu führen, dass Kredite in der Regel nur vergeben werden, wenn sie zurückgezahlt werden können, Wertpapiere an Investoren verkauft werden, wenn eine Aussicht besteht, damit Erträge zu erzielen, Banken keine Kreditlinie für Gesellschaften garantieren, die sie in den Ruin treiben und dass Ratingagenturen ihre Marktposition dadurch verbessern, dass sie gute Ratings abgeben.

Wie sich gezeigt hat, existierte aber keine derartige Kraft oder Macht oder Gesetzmäßigkeit, die die Akteure auf den Finanzmärkten zu einem in diesem Sinne rationalen Handeln bewegte und auf den langfristigen Erhalt der eigenen Institution oder gar des gesamten Systems hinwirkte. Das ungehinderte Befolgen bestehender Handlungsmotive von Kreditmaklern, Wertpapierhändlern und Verantwortlichen in Banken und Ratingagenturen führte vielmehr zu einer Selbstzerstörung der eigenen Institutionen und des Systems, in dem sie arbeiteten.

Die Rolle der Wissenschaft

Damit hat die Krise an den Finanzmärkten auch viele Volkswirte erschüttert. Die von ihnen seit Jahrzehnten postulierte Effizienz, besonders der Finanzmärkte, muss nun angesichts der Krise hinterfragt werden. Je freier die Märkte, so hatten sie argumentiert, desto effizienter werden Ressourcen eingesetzt, weil dann Kapital dort eingesetzt wird, wo es die höchste Rendite abwirft.

Die Finanzmärkte, an denen ohne Reibungsverluste und mit hoher Transparenz gehandelt

wurde, galten ihnen immer als Ideal eines solchen Effizienz schaffenden Marktes. Gerade hier kam es aber nun besonders in den Ländern, in denen die Finanzmärkte höchste Freiheit genossen, zu einer Katastrophe, die nur mit massiven staatlichen Eingriffen eingedämmt werden konnte.

Dabei gab es bereits viele Hinweise darauf, dass die angeblich hohe Effizienz freier Finanzmärkte mit einer Neigung zur Panik und großen Kapitalbewegungen, die nichts mit der ökonomischen Situation eines Landes oder Unternehmens zu tun haben, einhergehen. Weitere Beispiele zeigten, dass irrationale Spekulation und Panik neben rationaler Effizienz eine treibende Kraft auf den Finanzmärkten ist. Die Effizienzthese wurde trotzdem nicht ernsthaft hinterfragt. Da diese Phänomene nicht als ernsthafte Widerlegung der Effizienzthese begriffen wurden, konnte die Volkswirtschaft die Gefahr der Krise nicht vorhersehen und wurden von ihr vollkommen überrascht.

Auch offizielle Reaktionen auf die Finanzmarktkrise wie etwa der »Turner Review« der britischen Finanzaufsichtsbehörde »Financial Services Authority« (FSA) und der 79. Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sprechen deshalb von einer systematischen Krise des Finanzmarktes, auf die mit neuen umfassenderen Regulierungen geantwortet werden muss. So schreiben die Autoren des Jahresberichts: »Die Krise hat gezeigt, dass Märkte sich unter Umständen nicht selbst korrigieren, wodurch das gesamte Finanzsystem gefährdet wird.«⁶⁹

Deregulierung und mangelnde Regulierung

Wer ist schuld an der Krise? Diese Frage wurde und wird seit deren Ausbruch mit Vehemenz auf allen Ebenen geführt. Oft geht es bei diesen Diskussionen darum, ob Banken die Hauptverantwortung tragen oder ihre Regulierer, also die staatlichen Aufsichtsbehörden der Finanzmärkte, deren Aufgabe es war, ein solches Krisenszenario rechtzeitig zu erkennen und zu verhindern.

⁶⁹ Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ): 79. Jahresbericht. 1. April 2008–31. März 2009, Basel, 29. Juni 2009, S. 150.

Banken neigen dazu, vor allem die mangelnde Regulierung für die Krise verantwortlich zu machen und sie argumentieren dabei ein bisschen wie Teenager die angesichts der Verwüstung nach einer wilden Party einfach erklären, dass all dies nicht passiert wäre, wenn ihre Eltern besser auf sie aufgepasst hätten.

Das oben genannte Beispiel des Mathematikers von J.P. Morgan zeigt jedoch, dass es Banken gab, in denen Mitarbeiter Bedenken äußern konnten und sich damit sogar gegen die kurzfristigen Geschäftsinteressen ihres Teams, ihrer Vorgesetzten und der Bank durchsetzten. Dies zeigt, dass verantwortliches Handeln möglich war, dass es gewissermaßen erwachsene und weniger erwachsene Bankmanager gab und gibt.

In Anbetracht der allgegenwärtigen Verantwortungslosigkeit bei Banken, Investoren, Ratingagenturen und Hypothekenbrokern stellt sich allerdings unbedingt die Frage danach, was Regulierer und Finanzaufsicht taten, während sich die Explosion anbahnte. Hierauf gibt es eine ernüchternde Antwort: Sie waren damit beschäftigt, sich selbst überflüssig zu machen. In allen westlichen Ländern hat es in den Jahren vor der Finanzkrise, auf starken Druck der Finanzlobby hin, eine Deregulierung der Finanzakteure gegeben, die mit einer zum Teil sehr laxen Aufsicht über die Einhaltung noch bestehender Regeln einherging.

Ganz im Sinne einer höheren Effizienz der Märkte durch Deregulierung wurde z.B. in den USA der Glass Steagall Akt aufgegeben. Dieses von Franklin D. Roosevelt nach der verheerenden Finanzmarktkrise der 1930er Jahre ins Leben gerufene Gesetz unterschied zwischen Banken, die Einlagen von Privatkunden annehmen durften und einer strikten Regulierung unterlagen und Banken, die sich auf das Wertpapiergeschäft und die Unterstützung von Unternehmen bei Kapitalaufnahmen (z.B. Börsengängen) konzentrierten (Investmentbanken) und kaum einer Regulierung unterworfen waren. Beide Typen von Banken durften nicht über eine Mutter-Tochterbeziehung miteinander verbunden sein. Nachdem dieses Gesetz über Jahre hinaus aufgeweicht wurde, indem die Regulierungsbehörde nichts gegen eine zunehmende Annäherung von Investmentbanken und Geschäftsbanken unternahm, wurde dieses Gesetz, das über 70 Jahre zur Stabilität des US-amerikanischen Finanzsystems beigetragen hatte 1999 offiziell

abgeschafft. Die Folge war, dass die Kultur der Spekulation, die in Investmentbanken herrschte, wieder in Geschäftsbanken hineingetragen wurde, und damit erneut Einlagen von Privatkunden gefährdet wurden.

Zudem verzichtete man in den USA trotz warnender Stimmen auf eine Regulierung der Kreditderivate. 1996 setzte sich die damalige Chefin der CFTC, Brooksley Born, energisch für eine Regulierung aller Derivate einschließlich der Kreditderivate ein. Konkret schlug sie vor, Institutionen, die mit Kreditderivaten handeln, Kapitalrückstellungen aufzuerlegen und Banken, die Derivate ausgeben, vorzuschreiben, die mit diesen Instrumenten verbundenen Risiken offenzulegen.

Beide Maßnahmen hätten die Krise deutlich entschärft. In einem jahrelangen zähen Machtkampf gegen die Lobby des Finanzmarkts und dem von ihr mitfinanzierten Kongress, sowie gegen den Chef der Fed, Alan Greenspan, unterlag Born. Frustriert legte sie im Mai 1999 ihr Amt nieder, obwohl die Krise des Hedgefonds »Long Term Capital Management« die Gefahren eines unregulierten Derivate-Handels bereits offengelegt hatte⁷⁰.

Bundesrepublik Deutschland und Großbritannien mit zahnloser Finanzaufsicht

In Deutschland erleichterte z.B. das 2003 im Bundestag von allen Parteien verabschiedete Gesetz zur Modernisierung der Finanzmärkte den Einstieg in risikoreichere Anlagen und die Verbriefung von Krediten über Zweckgesellschaften. Fast gravierender war jedoch die erschreckend zahnlose Finanzaufsicht in der Bundesrepublik.

Ein Gutachten des Instituts der deutschen Wirtschaft⁷¹ in Köln legt dar, dass die deutsche Aufsicht, besonders im Vergleich zu anderen EU-Ländern wie Spanien, den Fehler begangen hat, sich zu sehr mit der Risikosituation einzelner Institute und viel zu wenig mit der Situation des Finanzsystems als Ganzes zu beschäftigen. Die gleiche (Selbst-)Kritik übt die britische FSA

⁷⁰ Essential Information and Consumer Education Foundation: Sold Out, S. 42ff.

⁷¹ Hüther, Hellwig und Wendels: Arbeitsweise der Bankenaufsicht, S. 48.



*Funktionierende Finanzaufsicht in Bolivien,
Foto: Oikocredit*

in ihrem Bericht. Insgesamt, so geht sowohl aus dem Bericht der britischen und deutschen Finanzaufsicht hervor, haben sich die Prüfer viel zu schnell mit dem zufrieden gegeben, was die Banken ihnen als Risikomanagement angeboten haben. Die Risikomodelle der Banken und deren Ergebnisse wurden akzeptiert, ohne eigene Modelle entwickelt zu haben, die evtl. zu einem anderen Ergebnis gekommen wären. In ihren Risikoberichten zitierten deutsche Prüfer ausführlich aus den von den Banken selbst veröffentlichten Geschäfts- und Lageberichten und sogar aus werbenden Präsentationen für Investoren, um die Situation des Bankhauses zu schildern.⁷²

Eine aktive Suche danach, wie ein Institut bestimmte Regulierungen umgangen haben könnte und so ein deutlich höheres Risiko einging als erlaubt fand weder in Deutschland noch in Großbritannien statt.

Bessere Kontrolle in Spanien

Damit unterschied sich die Finanzaufsicht dieser beiden Länder entscheidend von dem spanischen Vorgehen. Der dortige Bankenaufsicht, die der spanischen Zentralbank untersteht, gelang es zwei in der spanischen Finanzwelt sehr unbeliebte Maßnahmen zu ergreifen, welche die Banken der Landes davor bewahrten, die allseits beobachteten Verluste durch Subprime-Hypotheken zu erleiden. Zum einen verbot die Finanzaufsicht schlicht die Einrichtung von Zweckgesellschaften zum Ankauf verbriefter Hypothekenscheine. Zum zweiten richtete sie bereits im Jahr 2000 ein, dass die Rücklagen der Banken gemäß einer festgelegten Regel in guten Zeiten aufgestockt werden müssen und in schlechten Zeiten verringert werden dürfen.⁷³ Dies stärkte spanische Banken auch bei den Auswirkungen der Finanzmarktkrise, die in Form einer spanischen Immobilienkrise durchaus spürbar waren, im Vergleich zu vielen anderen europäischen Banken. Die Spanier konnten auf die in guten Zeiten angesparten Reserven zurückgreifen.

⁷² Ebd., S. 90.

⁷³ Ebd., S. 120.

3. Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Entwicklungs- und Schwellenländer

3.1. Der Blick in den Süden

Die Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 war eine Krise der Banken und der Finanzaufsichten der USA und Westeuropas. Es sind die großen Wirtschaftsmächte des Westens, die sie zu verantworten haben und deren Regierungen angesichts des drohenden Kollapses ihrer Finanzsysteme Milliarden an Steuergeldern für die Rettung von Banken einsetzen mussten. In Entwicklungs- und Schwellenländern wurden weder CDO oder CDS fabriziert oder gekauft, noch gründeten die Banken dieser Länder außerbilanzielle Zweckgesellschaften oder machten sich auf andere Art von der ständigen Verfügbarkeit kurzfristiger Kredite abhängig.

Obwohl die Verantwortung so eindeutig im Norden liegt, ist es zum besseren Verständnis der Ursachen und des Ausmaßes der Krise unumgänglich, die Perspektive des Südens, und zwar sowohl die der großen Schwellenländer, als auch die der Länder mit mittlerem und geringem Einkommen in die Betrachtung mit einzubeziehen.

Nur in der Zusammenschau der Subprime-Krise mit der Mexikokrise und der Asienkrise werden Muster deutlich, die wir zum besseren Verständnis und zur Verhinderung weiterer Finanzkrisen benötigen. Und nur der Blick auf die Schwankungen von Rohstoffpreisen und Währungen, unter denen die Länder des Südens besonders leiden, erweitert den Blick auf die Unzulänglichkeiten des gegenwärtigen Weltfinanzsystems, die nun zum ersten Mal den Norden in aller Härte treffen.

Zum anderen wird durch die Beschreibungen, wie sich die Krise innerhalb von wenigen Wochen und Monaten in die entlegensten Gebiete

der Erde ausbreitete und wie sie auf dem Hintergrund der bereits bestehenden Nahrungsmittel- und Klimakrise Millionen von Menschen in existenzielle Not bringt, ihr Ausmaß erst wirklich deutlich.

Lehren aus den Finanzkrisen der 1990er Jahre

Die Finanzkrisen der vergangenen Jahrzehnte, wie die Mexikokrise der Jahre 1994/95 und die Asienkrisen der Jahre 1997/98 wurden von den meisten Ökonomen mit Strategiefehlern der betroffenen Entwicklungs- und Schwellenländer erklärt. Thailand hatte nicht für ein stabiles Bankensystem gesorgt und eine Immobilienblase zugelassen und die Währung des Landes war, ähnlich der Währung anderer Länder der Region überbewertet. Als diese Staaten dann aufgrund massiver Kapitalabflüsse gezwungen wurden, ihre Währung abzuwerten,⁷⁴ waren die Auswirkungen auf die Volkswirtschaften verheerend: Importe verteuerten sich immens und die Unternehmen bekamen für ihre Exporte deutlich weniger in Hartwährungen bezahlt. Konkurse, Arbeitslosigkeit und Armut stiegen in Folge der Krise steil an. Die meisten Ökonomen sahen dies jedoch als hausgemacht an und die Unterstützung durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) war an Bedingungen, wie z.B. die Öffnung der Märkte und die Kürzung der Sozialausgaben geknüpft; Bedingungen, welche die wirtschaftliche Situation der Länder und die Lage der Bevölkerung weiter verschlechterten.

Andere, seltene Stimmen kamen zu einem anderen Ergebnis: Die Entwicklungsorganisation Oxfam legte 2002 in ihrem Bericht: »Globale Finanzmärkte schaden den Armen« dar, dass auch relativ gesunde Volkswirtschaften, wie beispielsweise Südkorea, von der Kapitalflucht betroffen waren, obwohl es dort nichts gab, vor dem man hätte flüchten müssen: »Korea zum Beispiel, so wird argumentiert, mag durchaus ähnliche

⁷⁴ Ausländische Investoren, die Kapital abziehen wollen, konvertieren Anlagen von heimischer in ausländische Währung. Dadurch steigt die Nachfrage nach Devisen bzw. das Angebot an heimischer Währung. Dies führt zur Abwertung: Der Preis der ausländischen Währung steigt bzw. der Preis der heimischen Währung sinkt.

Krankheiten wie Thailand gehabt haben, aber nicht in dem Ausmaß, dass eine Krise unvermeidbar war. Korea wurde nur deshalb getroffen, weil Investoren plötzlich besonders vorsichtig wurden, nachdem die thailändische Währung abgewertet wurde.«⁷⁵

Auch der Ökonom Paul Krugman, Nobelpreisträger des Jahres 2008, fragte: »Warum wurden diese Länder für so geringfügige Fehler so hart bestraft?« Er kam zu dem Ergebnis, dass sie Opfer von spekulativen Attacken und eines auf den Finanzmärkten oft beobachteten Herdentriebs waren, der dazu führt, dass Investoren in gewissen Situationen nur noch verkaufen, ohne darauf zu achten ob ökonomische Daten eine solche Kapitalflucht rechtfertigen oder nicht.

»Korea zählte 1997 fast schon zu den entwickelten Nationen; sein Pro-Kopf-Einkommen entsprach in etwa dem der südeuropäischen Länder. Indonesien hingegen war noch immer ein sehr armes Land, dessen Fortschritt sich am täglichen Kalorienverbrauch der Bevölkerung messen ließ. Wie also kann ein so ungleiches Paar zur selben Zeit in die Krise geraten? Die in meinen Augen einzig sinnvolle Antwort kann nur lauten: Die Krise war (im Kern jedenfalls) nicht die Strafe für früheres Fehlverhalten. Diese Volkswirtschaften mochten zwar reale Mängel haben, doch ihre Hauptschwäche war ihre Schutzlosigkeit gegenüber einer sich selbst verstärkenden Panik.«⁷⁶

Die eigentliche Ursache der Finanzkrisen der 1990er Jahre wurde von den Verantwortlichen in den westlichen Ländern ignoriert und die Schuld auf Fehler der jeweiligen Regierungen geschoben. Wäre man schon damals der Frage ernsthaft nachgegangen, ob nicht auch die Ei-



Bangkok, Thailand: In der Innenstadt wächst das Bruttoinlandsprodukt, am Stadtrand die Slums, Foto: ILO / M. Crozet

gendynamik der Finanzmärkte selbst eine wichtige Ursache für das Ausmaß der Mexiko- und der Asienkrise gewesen ist, so hätten die Verantwortlichen im Westen erkennen müssen, dass auch sie ihre Volkswirtschaften vor dieser Eigendynamik schützen müssen. Da diese Analyse jedoch unterblieb, lernten vor allem die Schwellenländer aus diesen Krisen und waren für die Subprime-Krise 2008 besser gewappnet.

Neben den vom IWF auferlegten Maßnahmen, die die Wirtschaftskrise der Länder eher

⁷⁵ Oxfam America: Global Finance Hurts the Poor. Analysis of the Impact of North-South Private Capital Flows on Growth, Inequality and Poverty, o.O. 2002, S. 29.

⁷⁶ Krugman: Weltwirtschaftskrise, S. 117.

verschärfte, machten sich diese Länder daran, sich vor der Wiederholung einer von internationalen Investoren initiierten Kapitalflucht und deren Folgen zu schützen. Dafür legten sie große Devisenreserven an, mit denen sie im Notfall ihre Währungen auch bei einem starken Abfluss von Kapital vor einer Abwertung bewahren können, indem sie die eigenen Währung auf den Kapitalmärkten kaufen und durch diese Nachfrage ihren Preisverfall lindern. Außerdem sanierten sie ihre Staatsfinanzen und sparten, oft auf Kosten von Sozialausgaben, um einen »externen Schock« d.h. den plötzlichen Rückgang der Investitionen aus dem Ausland und der Exporte ins Ausland mit staatlichen Investitionen abfedern zu können. Zudem sorgten sie für ein gesundes Bankensystem, indem sie die Eigenkapitalun-

terlegung weit über die Mindestanforderungen der Vorgaben des Basel II-Regimes anhoben. Dies bedeutet konkret, dass Banken in den größeren Schwellenländern durchschnittlich ein Eigenkapital besitzen, das 13 % der Summe des in Krediten und Wertpapieren angelegten Kapitals ausmacht. In Ländern wie Brasilien, Indonesien und der Türkei liegt dieses Verhältnis sogar bei 19%, während das Basel II-Reglement lediglich 8 % vorschreibt.⁷⁷

Diese Vorkehrungen kamen den größeren Schwellenländern in der Finanzkrise 2008 zu gute. Angesichts der durch die Subprime-Krise verursachten Verluste auf den nördlichen Finanzmärkten kam es zu Kapitalabflüssen aus

⁷⁷ BIZ: 79. Jahresbericht, S. 104.

Hochspekulative Finanzmärkte schaden der Realwirtschaft

Die Erfahrungen der Finanzkrisen der 1990er Jahre, die Subprime-Krise und selbst die rasche Erholung der Börsen im Jahr 2009 werfen ernsthafte Zweifel an der Effizienz der weltweiten Finanzmärkte auf. In allen Fällen waren die Bereitschaft, Risiken einzugehen oder die Angst vor Verlusten Faktoren, welche die Kapitalflüsse stärker bestimmten, als die realwirtschaftliche Situation. Diese hätte eine differenziertere Betrachtung etwa der sehr unterschiedlichen Situationen in Thailand und Südkorea zu Tage gebracht.

Der überwältigende Teil der Akteure auf den Finanzmärkten folgt allerdings einigen oft simplen und manchmal irreführenden Indikatoren. In den Krisen der Schwellenländer hießen diese: Schwellenländer sind gefährlich. In der Subprime-Krise hießen sie: Banken, die hohe Bestände an Hypothekenspapieren halten, sind gefährlich; und seit Ende 2009 werden Länder mit hoher und sehr hoher Staatverschuldung, wie Griechenland, Portugal, Spanien und Irland – meist durch die Finanzkrise verursacht – misstrauisch beobachtet. Ganz falsch sind all diese Indikatoren nicht. Gefährlich wird es aber, wenn Tausende von Vermögensverwaltern und Portfoliomanagern, die Hunderte von Milliarden US-Dollar verwalten, weltweit uniform auf diese Risiken reagieren und ihr Geld abziehen. Dann werden aus einem Abschreibungsproblem von

Subprime-Papieren Bankenpleiten und aus zu zögerlichen Versuchen, die Staatsverschuldung abzubauen, Staatspleiten. Schieflagen, die mit etwas Zeit wieder hätten stabilisiert werden können, werden damit zu Katastrophen.

Diese für Volkswirtschaften, d.h. im Süden und zunehmend auch im Norden verheerenden Paniken gehen einher mit Euphorien, die ebenfalls einer differenzierten realwirtschaftlichen Grundlage entbehren. Der im Jahr 2009 zu beobachtende rasante Anstieg der Rohstoffpreise, die Kursgewinne an den Börsen der Welt 2009, die Euphorie um die Potentiale der Schwellenländer; all dies lässt sich besser dadurch erklären, dass jeder Investor der Erste sein will, der an dem erwarteten Aufschwung viel Geld verdient, als dadurch, dass die reale Nachfrage nach Rohstoffen oder das reale Wachstum besonders in den, von der Finanzkrise noch auf lange Sicht angeschlagenen, Industrieländern einen solchen Zuwachs rechtfertigen würde.

Während einige wenige Spekulanten an diesen abwechselnden Übertreibungen und Zusammenbrüchen reich werden, sind die Kosten für die Volkswirtschaften besonders im Süden völlig unakzeptabel. Länder wie Brasilien und China haben diese Gefahr erkannt und schützen sich mit staatlichen Maßnahmen, die den Zufluss und Abfluss von Kapital regulieren.

den Schwellenländern und damit zu einem zum Teile starken Wertverlust ihrer Währung. Dieser konnte dank der Devisenreserven aber gemildert werden. Länder wie Brasilien, China und Indonesien verfügten zudem über ausreichend Finanzmittel, um dem Einbruch der Exporte in die Industrieländer mit Konjunkturprogrammen zu begegnen. Gleichzeitig trugen die auf sicheren Füßen stehenden Banken dazu bei, dass die heimische Wirtschaft weiter mit Krediten versorgt werden konnte.

Die Schwellenländer hatten erkannt, dass internationale Investoren eine Gefahr für sie darstellen, da sie kaum Einfluss auf die von ihnen bewegten Kapitalströme haben, welche eine zerstörerische Eigendynamik entwickeln können, und konnten so einen Zusammenbruch, in dem Ausmaß, wie sie ihn während der Krisen der 1990er Jahre erlebt hatten, verhindern. Selbst dieser Schutzwall konnte jedoch nicht alle negativen Auswirkungen abwenden. Auch Länder mit gut geschützten Währungen und reguliertem Bankensystem litten unter den indirekten, aber folgenreichen Auswirkungen der Krise auf ihre Exporte, auf die Rohstoffpreise oder die Rück-

überweisungen von Arbeitsmigranten. Viele kleinere und ärmere Entwicklungsländer waren zudem nicht in der Lage, große Devisenreserven aufzubauen und waren schutzlos dem Geschehen an den Weltfinanzmärkten und der Gefahr einer erneuten Überschuldung ausgesetzt.

Die Weltbank geht davon aus, dass die Finanzkrise zu einer zusätzlichen Verarmung von 90 Mio. Menschen führt, so dass es weltweit bald mehr als eine Milliarde Hungernde geben könnte.⁷⁸

Im Folgenden werden die vier Ansteckungswege aufgezeigt, über die die Krise in den Süden gelangte, veranschaulicht an Hand konkreter Beispiele. Das anschließende Kapitel verdeutlicht, welche sozialen Folgen diese Finanzkrise, verbunden mit der schon zuvor bestehenden Nahrungsmittelkrise und den krisenhaften Auswirkungen des Klimawandels konkret mit sich bringt.

Am Ende wird diskutiert, welche Anforderungen an eine globale Regulierung der Finanzmärkte sich aus den Erfahrungen der Finanzkrise und den Erfahrungen des Südens ergeben.

3.2. Die »Ansteckungswege« der Finanzkrise

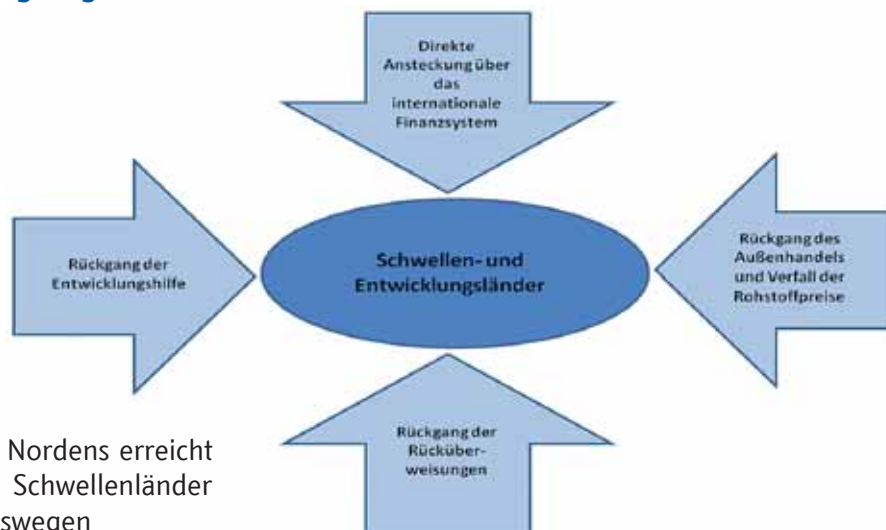
Entwicklungsökonomien haben vier Ansteckungswege ausgemacht, über welche die Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 in die Entwicklungs- und Schwellenländer getragen wurde. Aufgrund der Krise im Norden investierten nördliche Investoren deutlich weniger Geld im Süden und zogen gleichzeitig bereits angelegtes Geld aus dem Süden ab. Zum Zweiten brach in den Industrieländern mit der Finanzkrise die Nachfrage ein, womit die Importe zurückgingen und die Preise für Rohstoffe und Fertigwaren aus dem Süden zum Teil dramatisch einbrachen. Drittens wurde es für Arbeitsmigranten aus dem Süden schwerer, Arbeit besonders in Nordamerika und Europa oder auch in den Golfstaaten zu finden. Dadurch verringerten sich die Rücküberweisungen in ihre Heimatländer, die in manchen Ländern einen zweistelligen Prozentsatz des nationalen Einkommens ausmachen. Zuletzt gibt es Anzeichen dafür, dass mit der wirtschaftlichen Schwäche der Industrieländer, ihrer massiven Staatsverschuldung und rückgängigen Steuer-

einnahmen auch die Entwicklungshilfe zurückgeht.

Die Art und Weise, wie diese negativen Einflüsse auf die verschiedenen Länder wirken, ist sehr unterschiedlich und hängt stark von der Situation des Landes ab. Das folgende Diagramm des IWF zeigt jedoch, dass es nur wenige Länder gibt, die sich diesem Einfluss entziehen konnten. Die folgende Weltkarte zeigt, welche Länder am meisten betroffen sind.

⁷⁸ Euronews: Finanzkrise – Mehr Geld für arme Länder, 27. April 2009, n.p. URL: <http://de.euronews.net/2009/04/27/mehr-geld-fuer-arme-laender> (Letzter Abruf: 26. Januar 2010).

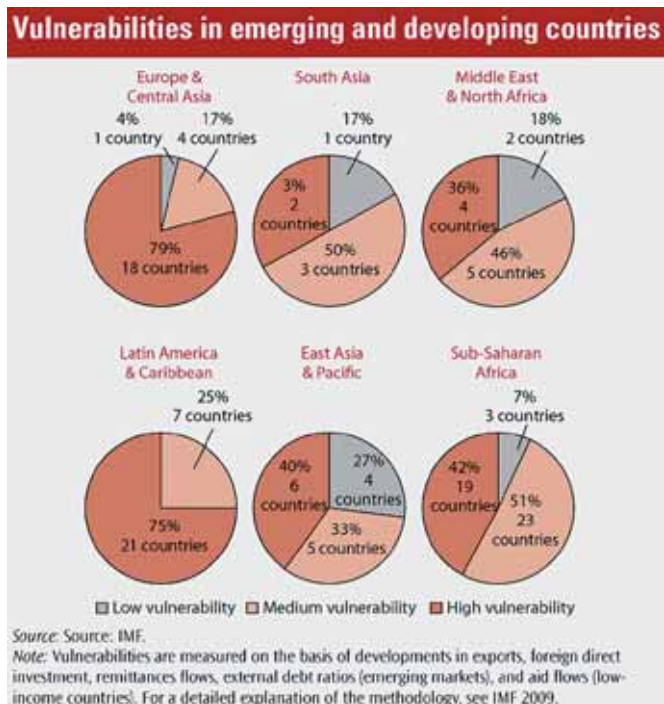
Abbildung 1:
Die vier »Ansteckungswege«



Die Finanzkrise des Nordens erreicht Entwicklungs- und Schwellenländer auf vier Ansteckungswegen

Quelle: Südwind 2009

Abbildung 2:
Die weltweite Verwundbarkeit bei finanziellen Krisen



In allen Kontinenten und Subkontinenten sind über 50% der Länder mittel bis stark von der Finanzkrise betroffen. Die Verwundbarkeit wurde an Hand der Entwicklung der Exporte, Direktinvestitionen, Rücküberweisungen, Auslandsverschuldung und Entwicklungshilfe gemessen

Quelle: IMF: *The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries*, 03. März 2009, S. 27. URL: <http://imf.org/external/pubs/ft/books/2009/globalfin/globalfin.pdf> (Letzter Abruf: 05. Februar 2010).

3.2.1. Die Ansteckung über die globalen Finanzmärkte

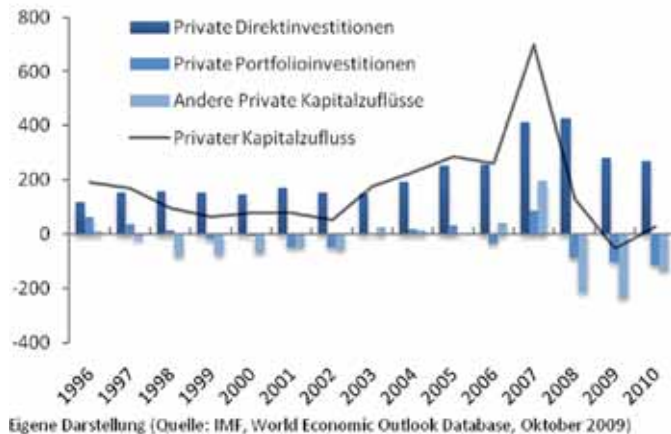
Private Anleger, d.h. Banken, Investmentfonds, Pensionsfonds oder Hedgefonds, aber auch private Unternehmen, investieren ihr Kapital auf drei verschiedene Arten in Entwicklungs- und Schwellenländer. Sie vergeben Kredite an Staaten oder Unternehmen, sie tätigen Portfolio-Investitionen, kaufen beispielsweise Aktien oder Anleihen von Unternehmen aus Südländern oder investieren in ihre Staatsanleihen. Auch tätigen sie Direktinvestitionen, mit denen sie in den Aufbau von Produktionskapazitäten oder den Kauf vorhandener Produktionskapazitäten investieren.

Alle drei Arten von Arten des Kapitaltransfers waren von der Krise betroffen (s. Diagramm 5). Die Kreditknappheit war sogar weltweit bis in entlegene Dörfer zu spüren.

Von dem Kapitalabzug aus Portfolio-Investitionen waren hingegen nur jene Länder betroffen, die eigene Wertpapierbörsen unterhalten oder Staatsanleihen auf den internationalen Finanzmärkten ausgeben, was auf viele Schwellenländer und einige Länder mittleren Einkommens zutrifft. Direktinvestitionen in Entwicklungs-

Diagramm 5**Privater Nettokapitalzufluss in Entwicklungs- und Schwellenländer**

in Milliarden US-Dollar



In Folge der Finanzkrise sanken private Kredite (d.h. andere private Kapitalzuflüsse) am stärksten, an zweiter Stelle standen Portfolio-Investitionen, während Direktinvestitionen relativ stabil blieben.

und Schwellenländer sanken dagegen relativ spät und nur für einen relativ kurzen Zeitraum.

Die Auswirkungen auf die einzelnen Länder hingen insgesamt stark davon ab, wie eng sie mit

den internationalen Finanzmärkten in Verbindung stehen. Je enger diese Verbindung und je ungehinderter der Ein- und Ausfluss von Kapital, desto stärker hatten die Länder mit entsprechenden negativen Konsequenzen besonders auf den Wert ihrer Währungen zu kämpfen.

Rückzug des ausländischen Kapitals trifft besonders die Schwellenländer

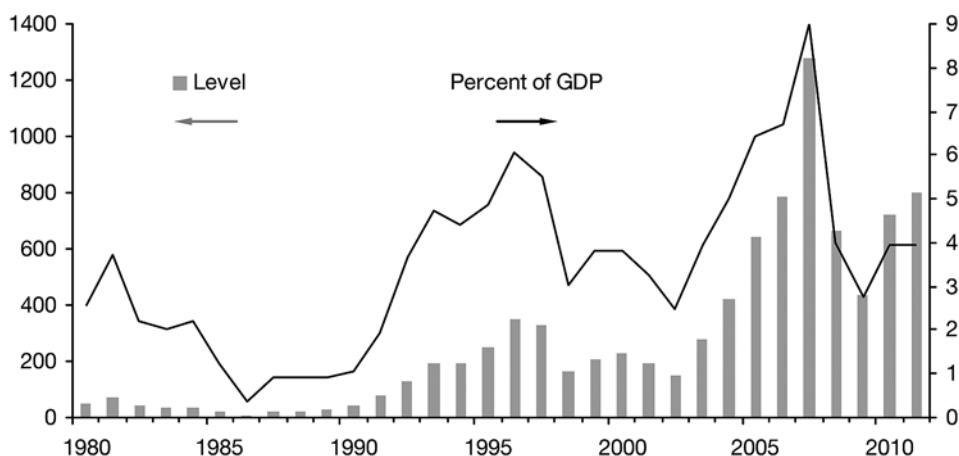
Schwellenländer sind auf vielfältige Art mit den Weltfinanzmärkten verbunden. Internationale Großbanken unterhalten dort Niederlassungen und vergeben Kredite sowohl an staatliche Stellen als auch an Unternehmen. Sie haben Börsen, an denen internationale Investoren ihr Geld anlegen und begeben regelmäßig Anleihen auf den internationalen Kapitalmärkten. Diese Finanzflüsse in Schwellenländern schwankten jedoch

stark und die Krise 2008 war in Anbetracht der Schwankungen in den letzten beiden Jahrzehnten nur eine von mehreren Phasen, in denen nördliche Kapitalgeber ihr Geld plötzlich und schnell abzogen. Damit gehen Mal für Mal eine

Diagramm 6:**Rückgang des ausländischen Kapitals in Schwellenländern****Emerging Market Private Capital Inflows, Net**

\$ billion

percent of GDP



Die ungleichmäßige aber deutliche Erholung der privaten Netto-Kapitalzuflüsse in Schwellenländer setzt sich fort.

Quelle: Philip Suttle / Catalina Krauss/ Julien Mazzacurati: *Capital Flows to Emerging Market Economies*. Institute of International Finance, 26. Januar 2010, S.1. URL: <http://www.iif.com/download.php?id=8qgYHuKQ3IU> (Letzter Abruf: 04. Februar 2010).

starke Abwertung der heimischen Währung, eine deutliche Verteuerung von Auslandskrediten und Importen, z.B. von Investitionsgütern, wie Maschinen, aber auch von Düngemitteln, aus dem Ausland einher. Exporte ins Ausland werden jedoch für die Abnehmer verbilligt. Wie Diagramm 6 zeigt, setzten diese nachteiligen Effekte des Kapitalabzugs für Schwellenländer Mitte 2008 massiv ein. Nachdem die privaten Geldflüsse in die 30 bedeutendsten Schwellenländer im Zuge der Asienkrise und dem Platzen der Internet-Blase von 1997 bis 2001 tendenziell rückläufig waren, stiegen sie ab 2002 wieder stark an und erreichten 2007 mit 1.252 Mrd. US-Dollar an privaten Krediten, direkten Investitionen und Wertpapieranlagen einen Rekord. Diese Summe reduzierte sich mit der Finanzkrise für das Jahr 2008 zunächst drastisch, d.h. um beinahe die Hälfte des Betrags auf 667 Mrd. US-Dollar. Schon 2009 war allerdings eine Verlangsamung dieses Trends zu beobachten, die erwarten lässt, dass sich die privaten Kapitalflüsse aus den Nordländern in diese 30 Länder 2010 wieder um ein Drittel und 2011 um weitere 10 % erhöhen werden.⁷⁹

3.2.1.1. Kreditvergabe

Kreditklemme in Entwicklungs- und Schwellenländern

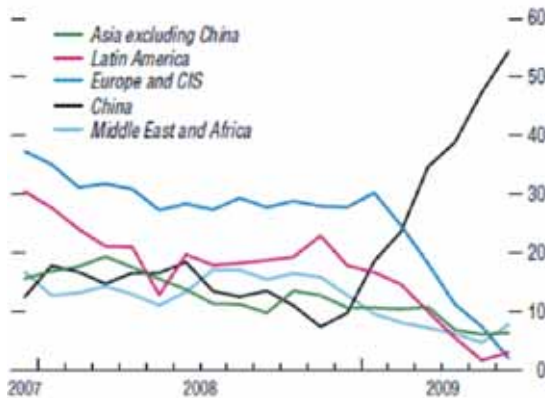
Der Ansteckungsweg über die Finanzmärkte wirkte sich für die meisten Entwicklungs- und Schwellenländer in Form einer Kreditklemme aus. Eine Kreditklemme ist ein Zustand, in dem Banken deutlich weniger Kredite vergeben, als diese von Kreditnehmern auch guter Bonität nachgefragt werden. Dort, wo Kredite vergeben wurden, waren die Zinsen ungewöhnlich hoch. So liehen sich selbst Banken in Industrieländern gegenseitig ihr Geld nur noch zu einem Zinssatz,

⁷⁹ Die Länder, auf die sich dieses Diagramm bezieht, sind: Bulgarien, Tschechien, Ungarn, Polen, Rumänien, Russland, die Türkei, die Ukraine, Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Ecuador, Mexiko, Peru, Venezuela, China, Indien, Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Südkorea, Thailand, Ägypten, der Libanon, Marokko, Nigeria, Saudi Arabien, Südafrika und die Vereinten Arabischen Emirate.

⁸⁰ Sinn: Kasino Kapitalismus, S. 70. Diese Risikoprämie ist ein Maß für die Angst der kreditgewährenden Bank, ihr Geld nicht zurückerhalten, weil die Schuldnerbank vor der Kreditrückzahlung insolvent wird.

Diagramm 7: Kredite an den Privatsektor

Figure 1.22. Emerging Markets: Bank Credit to the Private Sector
(Six-month percent change, annualized rate)



Sources: IMF, International Financial Statistics database; and IMF staff estimates.
Note: CIS = Commonwealth of Independent States.

In Lateinamerika, dem Mittleren Osten, Afrika und Asien (ohne China) stürzten in der zweiten Jahreshälfte des Jahres 2008 die Kredite an den Privatsektor ab. In China stiegen sie jedoch aufgrund staatlicher Maßnahmen stark an.

Quelle: International Monetary Fund: *Global Financial Stability Report 2009 – Navigating the Financial Challenges ahead*, Oktober 2009, S. 24. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/02/index.htm> (Letzter Abruf: 05. Februar 2010).

der in den USA zu Spitzenzeiten – im Anschluss an die Pleite von Lehman Brothers – etwa 4,5 % (im Euro-Raum bei knapp 3 %) über dem Zinssatz für staatlich emittierte Schatzwechsel gleicher Laufzeit lag.⁸⁰

In den entwickelten Ländern wurde dieses Problem von den Zentralbanken angegangen, indem sie den Zinssatz senkten, die Menge an verfügbaren Geldes für Banken erhöhten und somit zu den wichtigsten Gläubigern der Banken wurden, über die diese sich finanzieren konnten. Selbst diese drastischen Maßnahmen führten nur zu einem allmählichen »Auftauen« des Kreditmarkts, das bis weit in die Jahre 2009/2010 andauerte.

In den Ländern des Südens kam es Ende des Jahres 2008 zu einer massiven Einschränkung der Kreditvergabe. Liehen sich Schuldner aus den bedeutendsten Schwellenländern und Län-

dem mittleren Einkommens⁸¹ an den internationalen Anleihemärkten bis Anfang Oktober 2008 noch 28 Mrd. Dollar mehr aus, als sie auf Kredite zurückzahlten, so zahlten sie im letzten Quartal des Jahres 27 Mrd. Dollar mehr zurück, als sie sich ausliehen.⁸² Gerade Unternehmen aus diesen Ländern verloren die Möglichkeit, auf den internationalen Kapitalmärkten Kredite aufzunehmen. Banken aus dem Norden fuhren im Jahr 2008 ihre Kredite an Banken und Unternehmen in Schwellenländern gegenüber 2007

um 40 % zurück.⁸³ Es gibt deutliche Hinweise dafür, dass der erste Teil dieses Rückzugs Ende 2008 nach dem Kollaps von Lehman Brothers

⁸¹ Diese sind: Algerien, Argentinien, Aserbaidschan, Brasilien, Bulgarien, Chile, China, Estland, Indien, Indonesien, Iran, Kasachstan, Katar, Kolumbien, Korea, Kroatien, Kuwait, Lettland, Libyen, Litauen, Malaysia, Mexiko, Nigeria, Oman, Peru, Philippinen, Polen, Rumänien, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika, Thailand, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate.

⁸² BIZ: 79. Jahresbericht, S. 95.

⁸³ UN: World Economic Situation and Prospects, 2009, S. 12.

In Brasilien werden Mähdrescher gepfändet

In Mato Grosso, einem Bundesstaat im Westen Brasiliens, wurden in den letzten 20 Jahren rund 200.000 Quadratmeter Land gerodet und in Sojafelder und Viehweiden umgewandelt. In den 1990er Jahren siedelten sich dort Großbauern auf zum Teil riesigen Ländereien an. Das Geld für die nötigen Landmaschinen war leicht zu haben. Geschäftsbanken oder Landmaschinen-Hersteller vergaben großzügig vom Staat subventionierte Kredite, obwohl sie das Risiko des Kreditausfalls selber tragen mussten.

Da Anfang dieses Jahrzehnts auf dem Weltmarkt hohe Preise für Soja gezahlt wurden, waren viele dieser Unternehmungen erfolgreich, obwohl die Felder über 1.500 km weit vom Meer und schiffbaren Flüssen entfernt liegen. In den Jahren 2004–2005 kam es dann aufgrund von Dürren und Pflanzenkrankheiten zu Missernten. Bei steigenden Erdölpreisen erwies es sich zudem als nachteilig, dass die Ernte über Hunderte von Kilometern mit riesigen Lastwagen transportiert werden musste.

Seit 2005 können viele der Sojaproduzenten in Mato Grosso

deshalb ihre Kredite nicht mehr zurückzahlen, ein Zustand, der bisher durch Stundungsmaßnahmen des Staates aufgefangen wurden. Die seit Jahren überschuldeten landwirtschaftlichen Betriebe erhielten jedoch Ende 2008 im Zuge der Finanzkrise von Banken aber auch von den großen nordamerikanischen Agrarunternehmen, wie Archer Daniels Midland und Cargill, die ihnen ihre Ware abkauften und das Saatgut und den Dünger auf Kredit lieferten, deutlich weniger Kredit als in den Vorjahren. Die Banken begannen daraufhin, die auf Kredit gekauften Landmaschinen zu pfänden. Die Sojaproduktion reduzierte sich in dieser Gegend bereits im Jahr 2008 um 10 %. Für 2009 wird ein deutlich höherer Einbruch erwartet.⁸⁴

⁸⁴ Financial Times: Brazil farmers lose debt battle, 10. Dezember 2008, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/a046acec-c65c-11dd-a741-000077b07658.html> (Letzter Abruf: 03. März 2010).

*Mähdrescher in Mato Grosso, Brasilien,
Foto: Vilson A. Hansen*

*Mato Grosso, Brasilien,
Foto: Raphael Lorenzeto de Abreu*



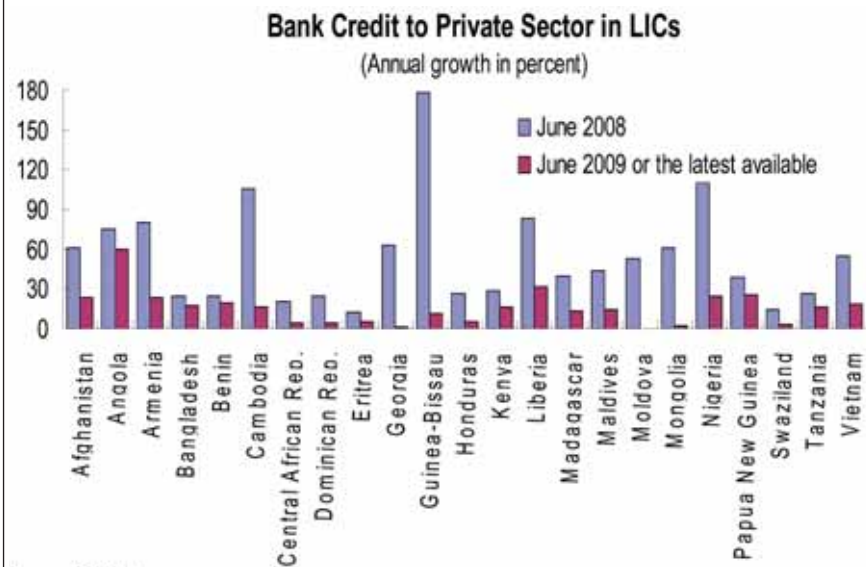
weniger aufgrund einer Aversion gegen Risiken entstand, als dadurch, dass international agierende Banken das Geld für ihre eigene Stabilität benötigten und deshalb nicht mehr verleihen konnten.⁸⁵

Dieser Abzug von ausländischem Kapital traf jene Länder, die unter den Finanzkrisen von 1994 und 1997 bis 2001 gelitten hatten wie Brasilien, Indonesien und Korea, jedoch nicht unvorbereitet waren. Neben einer aktiven Währungspolitik, die es ihnen nun ermöglichte, den Wert ihrer Währung zu stabilisieren, hatten sie sich ein solides Bankenwesen geschaffen und die Verschuldung privater Haushalte sowie der nationalen Banken lag relativ niedrig. Die heimischen Banken vergaben Kredite an Unternehmen auf der Grundlage von Spareinlagen und nicht auf der Grundlage von Krediten, die sie bei anderen Banken aufnahmen. Die Solidität des Bankensystems trug entscheidend dazu bei, dass in vielen Schwellenländern die Kreditklemme des Nordens keine Katastrophe auslöste. Trotzdem spürten besonders kleinere und mittlere Unternehmen die Krise auch hier. Konkret wurden eine Verteuerung von Krediten und die Einschränkung der Vergabe von Krediten an schwächere Unternehmen in den großen Volkswirtschaften mit einer relativ engen Anbindung an die Weltfinanzmärkte – wie Brasilien, Indien und Südafrika – eher beobachtet, als in Ländern ohne eine solche Anbindung. Am Beispiel der Großbauern im Mato Grosso bestätigt sich dieser Eindruck.⁸⁶

⁸⁴ BIZ: 79. Jahresbericht, S. 94.

⁸⁵ Carlos Caminada: Brazilian Farm Credit Shrinks; Growers Reduce Crops (Update1), Bloomberg, 25. November 2008, n.p. URL: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601086&refer=news&sid=aHwqWQnFqZLE> (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

Diagramm 8:
Kreditvergabe in Niedrig-Einkommensländern



Source: IFS Database.

In allen aufgeführten Niedrigeinkommensländern sank die Kreditvergabe an Unternehmen von Mitte 2008 bis Mitte 2009. In vielen Ländern wie Vietnam, Nigeria, Kambodscha, den Malediven und Madagaskar reduzierte sie sich sogar um 50 % und mehr.

Quelle: International Monetary Fund: *The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries – An Update*, 28. September 2009, S. 15. URL: <http://imf.org/external/np/pp/eng/2009/092809.pdf> (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

Durch die massiven staatlichen Interventionen zur Rettung von Banken und Stärkung der Wirtschaft in den Industriestaaten lockerte sich die Kreditklemme bereits ab dem zweiten Quartal 2009 wieder. Dies geschah allerdings zögerlich und unter zwei Vorbehalten: Banken im Norden erwarten, dass sie aufgrund einer neuen Regulierung in Zukunft mehr Kapital als Sicherheit zurückstellen müssen und gingen deshalb langfristige Kreditengagements nur mit Vorsicht an. Außerdem haben es Schuldner, seien es Unternehmen oder Staaten, die als unsicher angesehen wurden, bis in das Jahr 2010 hinein schwerer, einen Kredit zu bekommen, als vor der Krise. Der erschwerte Zugang zu Kredit bleibt damit ein Problem für viele Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern.

Kreditklemme in Niedrigeinkommensländern

Da die meisten Länder mit geringem Einkommen keinen direkten Zugang zu den internationalen Finanzmärkten und ihren Akteuren haben,

verzögerten sich bei ihnen die Auswirkungen der Kreditklemme. Ende 2008 hatten jedoch auch in diesen Ländern fast alle Banken ihre Kreditzinsen erhöht und die Kreditbedingungen angezogen. Niederlassungen von großen internationalen Banken erhielten keinen Kredit mehr von ihren Mutterunternehmen, sondern mussten sich zum Teil die benötigte Liquidität von internationalen Organisationen, wie dem privaten Arm der Weltbank, der International Finance Corporation (IFC), leihen. Heimische Banken waren hier weniger von einer direkten Abhängigkeit zu Instituten im Norden betroffen, aber sie halten bis zu 10 % ihrer Rücklagen bei ausländischen Banken. Angesichts der weltweit drastisch einbrechenden Anlagezinsen erhielten sie nun unvorhergesehener Weise weniger Zinsen auf ihr Kapital.⁸⁷

Die Verfügbarkeit von Handelskrediten sinkt drastisch

Am meisten litten die Unternehmen der Niedrigeinkommensländer darunter, dass sie keinen Kredit für die Vorfinanzierung von Exporten erhielten. Nach einem Überblick der Afrikanischen Entwicklungsbank gingen Handelskredite – d.h. kurzfristige Kredite, die Banken an Unternehmen vergeben, um damit Exporteuren das nötige Kapital zur Herstellung und Verschiffung ihrer Ware zur Verfügung zu stellen – von Anfang 2009 bis September 2009 in Afrika um 50 % zurück.⁸⁸ Nigeria war hiervon am meisten betroffen. Bereits auf dem Londoner Gipfel der G20-Staaten im April 2009 wurden umfangreiche Maßnahmen zur Erweiterung bestehender internationaler und regionaler Fazilitäten zur Finanzierung von Exporten beschlossen. Von diesen Maßnahmen scheinen jedoch vor allem Länder mit mittlerem Einkommen und Schwellenländer, die zumeist über eigene Exportkreditbanken verfügen, profitiert zu haben. Bis Ende 2009 hatte sich die Situation in den Niedrigeinkommensländern Zentralamerikas, Afrikas und Osteuropas noch nicht normalisiert. Besonders kleine und mittlere Unternehmen, die einen wesentlichen Beitrag zur Schaffung von Arbeitsplätzen in diesen Ländern leisten, berichteten nach wie vor über die unzulängliche Verfügbarkeit von Handelskrediten.⁸⁹

Da die Unternehmen aus diesen Ländern ab Mitte 2009 auch die indirekten Auswirkungen der Krise in Form einer sinkenden Nachfrage nach Rohstoffen und Fertigwaren zu spüren be-

kamen, erschwerte ihnen der Rückzug der Banken aus der Kreditvergabe die Bewältigung dieser zweiten Phase der Krise.

Arme Länder müssen wesentlich mehr Zinsen zahlen

Die Staaten selber traf die Kreditklemme ebenfalls. Da sie oft nur über geringe Devisenreserven verfügen, sind sie auf externe Kredite angewiesen. Diese wurden in einer Situation, in der Anleger aus jeder Art unsicherer in sichere Anlagen flüchteten, sehr teuer. Länder wie Ghana, Pakistan und Vietnam, die sich in den vergangenen Jahren einen Zugang zu den internationalen Kredit- und Anleihemärkten verschafft hatten⁹⁰, zahlten im Januar 2009 zwischen 5 % und 15 % mehr an Zinsen auf ihre Kredite, als sie noch im Februar 2008 gezahlt hatten.

Anleihe-Emission muss verschoben werden⁹¹

Die ostafrikanischen Staaten Kenia, Tansania und Uganda planten Ende des Jahres 2008 zum ersten Mal, über eine Staatsanleihe einen Kredit an den internationalen Finanzmärkten aufzunehmen, nachdem Ghana in 2007 als erstes Land in Subsahara-Afrika, abgesehen von Südafrika, erfolgreich eine Euro-Anleihe platziert hatte. Das Geld wollten die ostafrikanischen Länder für wichtige Infrastrukturmaßnahmen wie den Bau von Straßen und Wasserleitungen aber auch für die Installierung von Bewässerungsanlagen und für den Bau von Kraftwerken nutzen. Diese geplante Anleihe wurde nicht ausgegeben, da man nicht damit rechnen konnte, dass genügend Anleger sie zeichnen würden. Nun, da das Geld der Investoren fehlt, wird die mangelnde Infrastruk-

⁸⁷ IMF: The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries – An Update, 28. September 2009, S. 15. URL: <http://imf.org/external/np/pp/eng/2009/092809.pdf> (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

⁸⁸ World Trade Organization (WTO): Overview of Developments in the International Trading environment, 18. November 2009, S. A-20.

⁸⁹ Ebd.

⁹⁰ IMF: The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries, März 2009, S. 12.

⁹¹ Anleihen sind eigentlich Portfolio-Investitionen. Sie werden jedoch hier erwähnt, weil die Schwierigkeit der ostafrikanischen Länder ein Beispiel dafür ist, dass diese Länder aufgrund der Finanzkrise keinen Kredit auf den internationalen Finanzmärkten aufnehmen können.

tur weiter ein Hindernis für die Entwicklung dieser Länder bleiben.⁹²

Auch Länder mit bereits bestehendem Zugang zu den internationalen Anleihemärkten hatten in der Krise Schwierigkeiten sich neu zu verschulden. So lagen die Renditen für Anleihen aus Schwellenländern um bis zu 8 % über denen von US-Staatsanleihen. Eine Neuausgabe von Schuldtitel wurde in dieser Zeit entsprechend teurer.⁹³

Tauschhandel, weil kein Kredit gewährt wird

Wie dramatisch die Kreditknappheit für einige Länder wurde zeigt sich darin, dass Länder wie Malaysia, Vietnam und Marokko Anfang 2009 mit anderen Ländern einen »Barter«, also einen Tauschhandel, vereinbarten, in dessen Rahmen sie dringend benötigte Lebensmittel wie Reis oder Pflanzenöl eintauschten. So tauschte Malaysia Palmöl gegen Dünger und Maschinen mit Nordkorea, Kuba und Russland. Thailand, der größte Exporteur von Reis, tauschte Reis gegen Erdöl mit dem Iran, und die Philippinen sicherten sich ihren jährlichen Reisvorrat durch eine Tauschvereinbarung mit Vietnam. Das Ziel vieler dieser Arrangements ist die Versorgung der betroffenen Länder mit den zum Überleben notwendigen Lebensmitteln.⁹⁴

Verschärfung des Hungers durch teure Kredite

Anderen Ländern ist selbst diese Lösung des Tauschhandels verschlossen. Hier trägt die Finanzkrise zu einer Verschärfung der Nahrungsmittelkrise und des Hungers bei. Dies klingt paradox, denn im Zuge der Krise sind die Weltmarktpreise für Nahrungsmittel wie Getreide, Mais und Soja gesunken.

Dort jedoch, wo Lebensmittel auf Kredit gekauft werden müssen, um den Bedarf der Bevölkerung zu decken und wo dieser Kredit entweder gar nicht mehr oder nur zu deutlich schlechteren Konditionen erhältlich ist, sinken die Preise für Lebensmittel nicht, sondern steigen sogar weiter an. So berichten Lebensmittelhändler aus Afrika, dass die Bankkosten für einen Kreditbrief, mit dem ihre Transaktionen abgewickelt werden, nach dem Kollaps von Lehman Brothers von üblicherweise 1% bis 1,25 % auf 3 % bis 4 % des Warenwertes gestiegen sind.⁹⁵ So verstärkt die

Wie die Kreditkrise zu den Frauen im Nordwesten Ghanas kommt

Im ärmlichen Nordwesten Ghanas, in dem es an sauberem Trinkwasser ebenso fehlt wie an medizinischer Versorgung und Schulen, sammeln die in den Dörfern lebenden Frauen seit jeher die Nüsse des Sheabaums. Diese Nuss ist sehr fetthaltig und wird nach einer aufwendigen Bearbeitung in Handarbeit in traditionellen Speisen aber auch als Hautpflegemittel verwendet. In den letzten Jahren konnten die Frauen aus den Dörfern der Tamale-Region diese Nüsse verarbeitet oder unverarbeitet auch exportieren. Vor allem ausländische Kosmetikhersteller, wie der Body Shop, waren auf dieses natürliche Pflegemittel aufmerksam geworden und verwendeten es in ihren Produkten. Die mühsame Arbeit, die Nüsse von den kilometerweit entfernt stehenden Sheabäumen zu ernten und von Hand zu verarbeiten trug zum Lebensunterhalt der Familien bei und verschaffte den Frauen mehr Respekt. Im März 2009 änderte sich diese Situation jedoch schlagartig. Die üblichen Händler, an die die Ghanaerinnen ihre Nüsse weitergaben, hatten plötzlich kein Interesse mehr daran, und es gab keine andere Möglichkeit, die Nüsse ins Ausland zu verkaufen. Auf dem Binnenmarkt war die Nachfrage begrenzt und die Nüsse wurden dort viel schlechter bezahlt. Nachforschungen ergaben, dass die Lagerstellen für Sheanüsse tatsächlich voll waren und dass sogar im Hafen von Tema ein Schiff voller Sheanüsse lag, ohne auszulaufen. Der Grund dafür war, dass das indische Unternehmen, das diese Nüsse hatte kaufen wollen, im Zuge der Finanzkrise keinen Kredit mehr bekam und die Schiffsladung nicht bezahlen konnte.

⁹² IMF: Implications of the Global Financial Crisis, S. 12.

⁹³ John Authers: Question of maturity in developing economies, in: Financial Times, 24. Oktober 2009, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/3ee985ee-c036-11de-aed2-00144feab49a.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

⁹⁴ Javier Blas: Nations barter for food amid credit crisis, in: Financial Times, 27. Januar 2009, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/ec657d3e-ec12-11dd-8838-0000779fd2ac.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

⁹⁵ Javier Blas und Tim Johnston: Thais to barter rice for oil with Iran, in: Financial Times, 27. Oktober 2008, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/c47190fe-a452-11dd-8104-000077b07658.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

Kreditkrise besonders in den Ländern Afrikas südlich der Sahara eine weitere Ausbreitung des Hungers trotz sinkender Lebensmittelpreise auf den Weltmärkten.⁹⁶

Von weiterhin hohen Lebensmittelpreisen sind auch jene Länder betroffen, in denen Lebensmittel in hohem Maße importiert werden müssen und deren Währung durch den Abfluss von Kapital an Wert verloren hat. Sie müssen diese Lebensmittel nun in der teurer gewordenen Hartwährung bezahlen und so bleibt der Preis hoch, auch wenn die Lebensmittelpreise gesunken sind. Dies gilt z.B. für Nigeria.

Der IWF springt ein

In dieser Situation, die für Länder mit geringem Einkommen und nur sehr eingeschränktem Zugang zu den internationalen Finanzmärkten bedrohlich geworden war, sprangen der IWF und die Weltbank mit speziellen Kreditprogrammen ein. Im April 2009 beschlossen die G20-Staaten eine Aufstockung der Mittel des Fonds für die Kreditvergabe in Höhe von 500 Mrd. US-Dollar.⁹⁷ Die Weltbank untersuchte im Januar 2009 109 Niedrigeinkommensländer von denen 84 eine Finanzlücke von insgesamt 370 bis 700 Mrd. US-Dollar aufwiesen und stellte entsprechende Kredite zur Verfügung.⁹⁸

So begrüßenswert eine solche Hilfe in der Not ist, so sehr ist sie doch mit Gefahren verbunden, denn viele dieser Niedrigeinkommensländer sind oder waren bis vor kurzem noch überschuldet. 18 der insgesamt 38 Länder, die auf Druck der Zivilgesellschaft für einen Schuldenerlass von IWF, Weltbank und Afrikanischer Entwicklungsbank in Frage kamen, brauchen tatsächlich einen Teil ihrer Schulden nicht mehr zurückzahlen.⁹⁹ Für 15 dieser frisch entschuldeten Länder besteht jedoch die Gefahr einer erneuten Überschuldung. Mit der Verteuerung von Krediten, dem schlechten wirtschaftlichen Umfeld und der erneuten Abhängigkeit von Krediten des IWF hat die Finanzkrise diese Gefahr erhöht.

Einige frisch entschuldete afrikanische Länder, wie zum Beispiel Burkina Faso und Gambia, die einen Krisenkredit des IWF aufgenommen haben, sind trotz Schuldenerlass mit der Rückzahlung von Krediten aus der Vergangenheit noch immer sehr belastet. Mit diesem neuen Kredit riskieren die beiden Länder eine erneute Überschuldung, die ihre weitere wirtschaftliche und

soziale Entwicklung blockieren kann. Burundi, ein Land das ebenfalls einen Kredit aus dem Krisentopf des IWF erhielt, ist überschuldet und bemüht sich seit 2005 um eine Entschuldung. Ein neuer Kredit macht die Situation nur noch prekärer, wie der IWF selbst zugibt: »In einigen Fällen steigt die Gefahr einer externen Kreditkrise«, schreibt er in seinem Bericht über die Folgen der Krise für Niedrigeinkommensländer.¹⁰⁰

Dies ist für die betroffenen Staaten und ihre Bevölkerung, die diese Mittel z.B. für die Sicherung einer medizinischen Grundversorgung und den Zugang zu Bildung benötigt, umso bitterer, als sie die Notwendigkeit für einen solchen zusätzlichen Kredit gar nicht zu verantworten haben.

Hinzu kommt, dass der IWF die Vergabe dieser Kredite nach wie vor an Bedingungen knüpft, die vor allem die pünktliche und vollständige Rückzahlung der Kredite sichern sollen, die für die Entwicklung des Landes und die Versorgung der Bevölkerung jedoch nachteilig sind. So schreibt der Fonds diesen Ländern eine Einschränkung der Staatsausgaben vor,¹⁰¹ während Industrieländer aber auch Schwellenländer, die über die dafür nötigen Mittel verfügen, in dieser Krise ihre Staatsausgaben erhöht haben, um der Krise Einhalt zu gebieten. Der von den westlichen Industrieländern dominierte IWF fordert von seinen Gläubigerländern also eine ganz andere Politik als er den Industrieländer empfiehlt.

Licht am Ende des Tunnels

Seit dem zweiten Quartal 2009 deutet sich gemäß vieler Indikatoren eine Besserung der wirtschaftlichen Lage an, so auch bei den Kreditkos-

⁹⁶ Blas: Nations barter for food, n.p.

⁹⁷ Spiegel Online: G20-Gipfel in London – Industriestaaten pumpen 500 Mrd. Dollar in Weltwährungsfonds, 02. April 2009, n.p. URL: <http://www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,617033,00.html> (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

⁹⁸ Jürgen Kaiser / Susann Nowack: Die nächste Schuldenkrise der ärmsten Länder, in: Erlassjahr.de- Fachinfo Nr. 21, September 2009, S. 1. URL: http://www.erlassjahr.de/dev/cms/upload/fachinfo/erlassjahr_fachinfo_21_200909.pdf (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

⁹⁹ Agenda 21 – Treffpunkt: Heavily Indebted Poor Countries Initiative, 10. Oktober 2005, n.p. URL: <http://www.agenda21-treffpunkt.de/lexikon/HIPC.htm> (Letzter Abruf: 08. Februar 2010).

¹⁰⁰ IMF: Implications of the Global Financial Crisis – Update, S. 2.

¹⁰¹ Center for Economic and Policy Research: IMF-Supported Macroeconomic Policies and the World Recession: A Look at Forty-one Borrowing Countries, Oktober 2009, S. 8.

ten, die wieder sanken und zu einem Anstieg der Kreditaufnahme auch in den Schwellenländern führte. Davon scheinen zunächst vor allem jene recht stabilen Schwellenländer zu profitieren, bei denen sich die Auswirkungen der Krise von vornherein in Grenzen hielten, wie z.B. Brasilien und Südkorea. Indikatoren, wie die anhaltende Knappheit von Handelskrediten, deuten jedoch daraufhin, dass die armen Staaten nicht nur härter, sondern auch länger von der Finanzkrise betroffen sein werden als ihre relativ gut situierten großen Brüder.

3.2.1.2. Portfolio-Investitionen

Portfolio-Investitionen sind Anlagen, die in festverzinsliche Wertpapiere, Aktien oder Derivate mit Ursprung in Schwellenländern und Ländern mittleren Einkommens getätigt werden. Die Auswirkungen der Krise auf die Möglichkeit von Ländern mit niedrigem Einkommen sich über Staatsanleihen Kapital zu verschaffen, wurden bereits im letzten Kapitel behandelt, da dieses Problem eng mit der Kreditklemme verbunden ist. Hier geht es nun vor allem um die Auswirkungen der Kapitalabflüsse aus Portfolio-Investitionen aus jenen größeren Schwellenländern und Entwicklungsländern, die über eine eigene Aktienbörse, an der die Kurse heimischer Unternehmen notiert sind, mit den internationalen Kapitalmärkten verbunden sind.

Portfolio-Investitionen ermöglichen den Unternehmen in diesen Ländern den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Sie können damit über ihre heimischen Börsen durch die Ausgabe von Aktien oder Anleihen große Mengen an Kapital für Investitionen mobilisieren. Gleichzeitig führt dieser Zugang zu den Weltfinanzmärkten zu erheblichen Schwankungen der Kapitalflüsse in und aus einem Land wenn der betroffene Staat keine Vorkehrungen zur Kontrolle dieser Kapitalströme vornimmt. Zeiten verstärkter Zuflüsse wechseln sich dann ab mit dem schnellen Abzug großer Kapitalmengen. Dies hat jeweils große Auswirkungen auf den Wert der Währungen der Länder, der bei Zuflüssen

tendenziell steigt und bei Abflüssen sinkt, oft ohne, dass sich an der ökonomischen Situation des Landes viel geändert haben muss. Im Vergleich zu Krediten und Direktinvestitionen sind Portfolio-Investitionen die schnelllebigste Form des Kapitalflusses in ein oder aus einem Land. Schwellenländer gehen angesichts dieser Gefahren zunehmend dazu über, diese Zu- und Abflüsse über verschiedene Maßnahmen zu regulieren

Portfolio-Investitionen: Von der Krise zum Boom

Portfolio-Investitionen in die größten 37 Schwellenländer und Länder mittleren Einkommens stiegen von 2003 bis 2007 stark an. Während sie 2003 noch 1,1 % ihres zusammengefassten Bruttoinlandsprodukts ausmachten, so lag dieser Anteil im Jahr 2007 bei 2,6 %. Im Jahr 2008 hingegen hatten diese Länder einen Kapitalverlust in Höhe von etwa 0,3 % ihres Bruttoinlandsprodukts zu verkraften.¹⁰²

Der IIF errechnete, dass Investoren Wertpapiere im Wert von über 93 Mrd. US-Dollar an den Börsen einer Gruppe von 30 Schwellenländern verkauften und den Erlös in Hartwährungen wie den US-Dollar umtauschten.¹⁰³

In Afrika verloren die Kurse der Unternehmen des FTSE/JSE All Africa 40 Index von Juli bis November 2008 etwas über die Hälfte ihres Wertes (56 %).¹⁰⁴ Der S&P Latin America 40 Index verlor zwischen Mai und November 2008 zwei Drit-

Diagramm 9:

iShares S&P Latin America 40 Index



Der S&P Latin America Index, indem die Kursentwicklung an den lateinamerikanischen Börsen verfolgt wird, brach im Zuge der Finanzkrise um 40 % ein.

Quelle: Google finance: iShares S&P Latin America 40 Index (ETF) historical prices. URL: <http://www.google.com/finance/historical?q=NYSE:ILF> (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁰² BIZ: 79. Jahresbericht, S. 88.

¹⁰³ Krauss / Mazzacurati / Suttle: Capital Flows to Emergin Market Economies, IIF Research Note, Oktober 2009, S. 2.

¹⁰⁴ Finanzen.net: Historische Kurse Lyxor ETF South Africa (FTSE JSE TOP 40) (EUR), n.p. URL: http://www.finanzen.net/etf/Lyxor ETF South Africa_FTSE_JSE_TOP_40_historisch (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

tel seines Wertes.¹⁰⁵ Dies liegt über den Kursstürzen an den europäischen Börsen. So sank der Eurostoxx 50 von August 2008 bis März 2009 um knapp 50%.¹⁰⁶

Schwellenländer haben viel gelernt – Investoren weniger

Dem enormen Abfluss an Kapital folgte schon ab dem 2. Quartal 2009 eine Umkehr. Im Oktober 2009 lagen die Kurse von Indizes, die die Preise an den größeren Börsen von Schwellenländern zusammenfassen, bereits wieder auf dem Niveau von Mitte 2008, d. h. so hoch wie vor dem Lehman Kollaps. So stieg der oben zitierte FTSE/JSE All Africa 40 Index in der Zeit von November 2008 bis Oktober 2009 erneut um 80% an.¹⁰⁷ Der S&P Latin America 40 Index gewann in diesem Zeitraum 40%.¹⁰⁸

Ähnlich sieht es bei den Anleihen aus Schwellenländern aus. Während im Oktober 2008 Anleger nur in Anleihen aus Schwellenländern investierten, wenn sie über 8 % mehr Rendite abwarfen als US-Staatsanleihen, so begnügten sie sich ein Jahr später mit einem »Risikoaufschlag« von weniger als 3%.¹⁰⁹ Investoren sind also sehr schnell wieder bereit, in die noch wenige Monate zuvor als besonders »risikoreich« angesehenen Schwellenländer zu investieren, weil die Volkswirtschaften dieser Länder in und nach dieser Krise schneller wachsen als die der Industrieländer und die Zinsen auf Anleihen aus Industriestaaten auf einem Rekordtief liegen. Ende

Januar lag der durchschnittliche Risikoaufschlag für Anleihen aus Schwellenländern sogar etwas niedriger als der für die neu begebene Anleihe Griechenlands. Anleger halten überschuldete Länder des Nordens inzwischen also unter Umständen für genauso risikoreich wie Schwellenländer.¹¹⁰

Für die Länder des Südens selber ist dieser neue Geldsegen von zweifelhaftem Wert. Sicherlich macht dieser schnelle Umschwung der Investoren die Finanzierung von Vorhaben in Entwicklungsländern leichter. Allerdings schickt er die Währungen der Länder erneut auf eine Achterbahnfahrt, diesmal aufwärts, was die Exporte, auf die diese Länder angewiesen sind, verteuert. Außerdem erhöht er die Gefahr einer Spekulationsblase, und damit eines erneuten schnellen Abflusses des Kapitals, wenn diese Blase platzt. Brasilien hat aus diesen Gründen im Oktober 2009 eine Steuer von 2 % auf einströmendes Kapital eingeführt. Kolumbien ergriff Maßnahmen, um den Anstieg seiner Währung zu stoppen; Südkorea und Südafrika überlegten ähnliche Schritte.¹¹¹

3.2.1.3. Direktinvestitionen

Die Bedeutung von Direktinvestitionen

Um die Entwicklung von Direktinvestitionen in der Finanzkrise einschätzen zu können, werden zunächst ihre verschiedenen Formen und ihr Einfluss auf Entwicklungsfortschritte deutlich gemacht.

Eine Form von Direktinvestitionen sind die sogenannten »Greenfield«-Investitionen, mit denen ein Unternehmen im Ausland eine Niederlassung oder Tochtergesellschaft neu gründet und entsprechende Betriebe aufbaut oder Rohstoffvorkommen erschließt. Die zweite Form von Direktinvestitionen entsteht durch den Kauf bereits vorhandener Unternehmen und deren Produktionsstätten in Form von Übernahmen oder Firmenzusammenschlüssen. Vergibt die neue ausländische Mutter einen Kredit an die erworbene Tochtergesellschaft, gehört dies ebenso in die Kategorie »Direktinvestitionen«; dasselbe gilt für die Reinvestition von Gewinnen der Tochtergesellschaft vor Ort.

Anders als bei Portfolio-Investitionen, bei denen nur Aktien ihren Besitzer wechseln, ist

¹⁰⁵ Google finance: iShares S&P Latin America 40 Index (ETF) historical prices, n.p. URL: <http://www.google.com/finance/historical?q=NYSE:ILF> (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁰⁶ Finanzen.net: Historische Kursdaten für Dow Jones EURO STOXX 50, n.p. URL: http://www.finanzen.net/index/Euro_Stoxx_50/Historisch (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁰⁷ Finanzen.net: Historische Kurse Lyxor ETF South Africa (FTSE JSE TOP 40) (EUR), n.p. URL: http://www.finanzen.net/etf/Lyxor ETF_South_Africa_FTSE_JSE_TOP_40_historisch (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁰⁸ Google finance: iShares S&P Latin America 40 Index (ETF) historical prices, n.p. URL: <http://www.google.com/finance/historical?q=NYSE:ILF> (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁰⁹ Authors: Question of maturity.

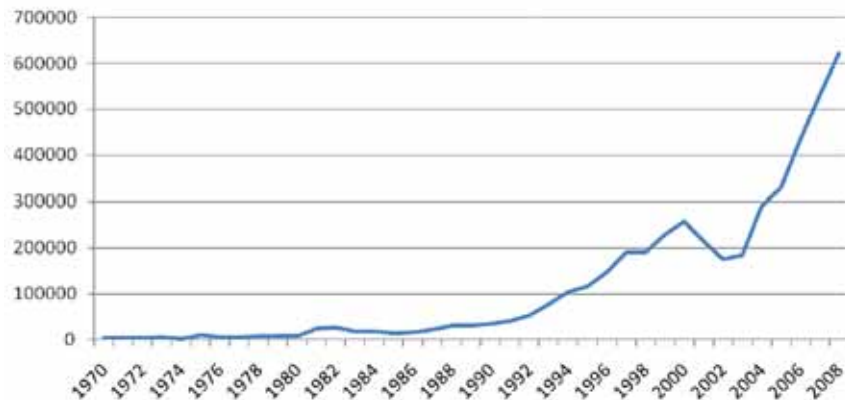
¹¹⁰ Financial Times: The short view, 28. Januar 2010, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/b01ef0e0-0baa-11df-9f03-00144feabdc0.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹¹¹ Tobias Bayer / Christine Mai: Interventionen am Devisenmarkt – Kampf gegen die Dollar-Schwäche, in: Financial Times Deutschland, 28. Oktober 2009, n.p. URL: <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/anleihen-devisen/interventionen-am-devisenmarkt-kampf-gegen-die-dollar-schwaeche/50029091.html> (Letzter Abruf: 16. Februar 2010).

**Diagramm 10:
Direktinvestitionen**

Ausländische Direktinvestitionen in Entwicklungsländer

in Millionen US-Dollar



Quelle: UNCTAD Database

Quelle: UNCTAD Interactive Database, Division on Investment and Enterprise (2009)

mit »Greenfield«-Investitionen eine konkrete wirtschaftliche Aktivität verbunden: Niederlassungen werden gegründet, Fabriken gebaut, Minen erschlossen. Bei Übernahmen aus dem Ausland ist dies jedoch nicht gewährleistet. Übernehmen Firmen aus dem Ausland andere heimische Unternehmen kann dies durchaus auch mit einer Verkleinerung der ursprünglichen Kapazitäten und einem Verlust von Arbeitsplätzen einhergehen. Zudem zählt auch die Privatisierung staatlicher Dienstleister wie Strom- oder Wasserversorgern zu den Direktinvestitionen, diese gehen aber oft mit massiven Einschränkungen der Verfügbarkeit von Wasser oder Strom und ohne die nötigen Investitionen in die Infrastruktur einher.

Zudem ist der entwicklungspolitische Nutzen mancher Direktinvestitionen umstritten und hängt stark von den Umständen ab, unter denen sie getätigt werden. Die Erschließung einer Kupfermine, mit der keine Weiterverarbeitung des Kupfers und kaum Steuerzahlungen verbunden sind, dafür aber eine Zerstörung von Ökosystemen des Landes und gesundheitsschädigende Arbeitsbedingungen, hat kaum oder eher negative Effekte. Das Errichten einer Fabrik für Badezimmerkeramik mit umfangreichen Ausbildungsmöglichkeiten für ungelernte Kräfte, die zudem Steuern abführt, hat hingegen durchaus einen positiven Effekt.

Nach einem steilen Anstieg der Direktinvestitionen ab 2004 bis Anfang 2008 gehen Schätzungen davon aus, dass der Zufluss ausländischer Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Schwellenländer im ersten Quartal des Jahres

2009 im Vergleich zum ersten Quartal 2008 um durchschnittlich mehr als 40 % einbrach.¹¹²

Entwicklung von Direktinvestitionen

Die Zuflüsse von Direktinvestitionen in Entwicklungsländer zeichnen sich in den letzten Jahrzehnten tendenziell durch langsame aber stetige Steigerungen aus, unterbrochen von einigen vergleichsweise geringen Abwärtsbewegungen, z.B. im Zuge der durch die Kursstürze der Internetunternehmen in 1999 ausgelösten Börsenkrise. Deutliche Steigerungen ergaben sich von 2003 bis 2007. In Afrika sowie in großen Teilen Asiens und Lateinamerikas stiegen Direktinvestitionen in dieser Zeit fast auf Rekordhöhe an. Die meisten dieser Gelder flossen in den Finanzsektor; aber auch Investitionen in Infrastrukturprojekte, in die Elektrizitätsversorgung, in die Telekommunikation und Wasserversorgung verzeichneten Zuflüsse. Von 2008 an flachte diese Steigerung ab.

Im Unterschied zu den Industrieländern, in denen Direktinvestitionen bereits ab 2007 eine Talfahrt antraten, stiegen Direktinvestitionen in Entwicklungsländer bis 2008 an,¹¹³ wenn auch moderater als in den vorangegangenen Jahren. Und so ergab sich das außergewöhnliche Bild,

¹¹² United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD): World Investment Report 2009 – Transnational Corporations, Agricultural Production and Development, New York und Genf 2009, S. 41. URL: <http://www.unctad.org/Template/webflyer.asp?docid=11904&intItemID=5037&lang=1&mode=downloads> (Letzter Abruf: 18. Februar 2010).

¹¹³ UN: World Economic Situation and Prospects 2009, S. 42.

Diagramm 11: Ausländische Direktinvestitionen

Nachdem die Länder des Nordens Jahrzehntlang den größeren Anteil der weltweit direkt getätigten Direktinvestitionen erhielten, kehrte sich dies im Jahr 2008 zum ersten Mal um.

Quelle: Kayvan Farzaneh: *Emerging economies beating out developed economies for FDI*, *The Independent*, 2. November 2009, n.p. URL: <http://www.independent.co.uk/index.php/reports/intelligence-file/106-myblog/2033-emerging-economies-beating-out-developed-economies-for-fdi> (Letzter Abruf: 19. Februar 2010).



dass 2008 43 % der weltweiten Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Schwellenländern getätigt wurden, während die Industrieländer nur noch 57 % dieser Investitionen erreichte.¹¹⁴

Die Entwicklung dieser und anderer Indikatoren im Jahr 2008 ließ viele Ökonomen zunächst hoffen, dass sich Schwellenländer inzwischen von den Ökonomien der Entwicklungsländer »abgekoppelt« hätten. Die Zahlen zu Direktinvestitionen in die elf größten Schwellen- und Transformationsländer in Osteuropa und Asien zeigten im ersten Quartal 2009 jedoch auch für diese Länder einen Einbruch in Höhe von 45 % im Vergleich zum ersten Quartal 2008, der aber nach wie vor unter dem 57 %igen Einbruch der in Industrieländer fließenden Auslandsinvestitionen lag.¹¹⁵ Nach Schätzungen des IWF sind die Direktinvestitionen in Niedrigeinkommensländer 2009 um 25 % gefallen. Arme Länder in Asien werden davon am meisten betroffen sein; Länder in Subsahara-Afrika am wenigsten, da Investitionen in Rohstoffe angesichts einer schnellen Erholung der Rohstoffpreise kaum zurückgehen.¹¹⁶ Die beiden letztgenannten Regionen erhalten aber nach wie vor nur einen marginalen Anteil der weltweit getätigten Direktinvestitionen. Der Rückgang der Direktinvestitionen war also in Entwicklungs- und Schwellenländern kürzer und weniger ausgeprägt als in entwickelten Ländern.

Dieser Trend wird sich in den kommenden Jahren fortsetzen, wie eine Umfrage der UNCTAD ergab.

Direktinvestitionen – ein Mittel der Lohnkostensenkung

Für 2009 und die darauffolgenden Jahre zeigt eine Umfrage der UNCTAD bei einer Stichprobe von 2.272 der 5.000 größten transnationalen Unternehmen der Welt, dass sich der Trend, vergleichsweise mehr in Schwellenländern zu investieren, fortsetzen wird. Diese Unternehmen planen, bis 2011 ihre Auslandsinvestitionen in allen Entwicklungsregionen höher anzusetzen als im Jahr 2008, während diese Investitionen in Nordamerika und Europa stagnieren werden. Mit Brasilien, Mexiko, China und Indien sind allerdings vor allem wenige große Schwellenländer mit hohen Wachstumsraten das Ziel dieser Direktinvestitionen, während der Anteil von Subsahara-Afrika marginal bleibt, obwohl auch hier die Investitionen weiter steigen werden.

¹¹⁴ UNCTAD: Interactive Database, Division on Investment and Enterprise, 2009.

¹¹⁵ UNCTAD: World Investment Prospects Survey 2009–2011, New York / Genf 2009, S. 46.

¹¹⁶ IMF: Implications of the Global Financial Crisis- Update, S. 13.

Die Krise und die Kupferproduktion in Sambia

Nachdem der Kupferpreis im Zuge der Finanzkrise Ende 2008 von 8.800 US-Dollar pro Tonne auf 2.500 US-Dollar Ende Dezember gesunken war, schlossen die beiden Betreibergesellschaften, International Mineral Resources und Bein Stein Group Resources, die Luanshya Kupfermine in Sambia zum 20. Dezember 2008 und entließen 1.740 Mitarbeiter. Nach Schätzungen der Gewerkschaft wurden in Sambia Ende letzten Jahres nach dem Zusammenbruch der Kupferpreise insgesamt rund 10.000 Minenarbeiter entlassen; 80 % davon ohne jede Abfindung.

Nachdem der Kupferpreis sich bereits im Januar 2009 wieder erholte, fanden sich Interessenten für die Mine, die dann auch im Mai 2009 an die chinesische Gesellschaft, China Nonferrous Metals Mining (NFCA), verkauft wurde und Ende des Monats die Förderung von Kupfer wieder aufnahm. Dies sieht zunächst nach einer schnellen Rettung aus der Krise aus – eine Rettung allerdings, die für die Arbeiter trotz des wieder auf 7.000 US-Dollar pro Tonne gestiegenen Kupferpreises Nachteile mit sich bringt.

»Bei einigen Investoren aus China und Indien werden Arbeitsplätze geschaffen, aber

das Problem ist, dass sie den Leuten lediglich 360.000 Kwacha (umgerechnet 70 US-Dollar) im Monat bezahlen. Niemand kann mit einem solchen Einkommen überleben«, sagte Rayford Mbulu, Leiter der Bergarbeiter Gewerkschaft Sambias zu dieser Entwicklung.¹¹⁷ Zudem hat das chinesische Bergbauunternehmen keinen guten Ruf in Sambia. In einer anderen Mine des Unternehmens kam es im Jahr 2003 aufgrund unzureichender Sicherheitsmaßnahmen zu einem Unfall mit 49 Toten.

Der seit November 2009 schwelende Streit um die Löhne der Bergarbeiter in der Konkola Copper Mines, der größten Kupfermine Sambias, deutet in eine ähnliche Richtung. Die Mine gehört zu der indischen Vedanta Gruppe. Angesichts von Kupferpreisen von 7.000 US-Dollar pro Tonne fordern die Bergarbeiter seit November 2009 eine Lohnerhöhung um 25 %. Die Gesellschaft bietet ihnen jedoch bei einer Inflationsrate von 9,6 % lediglich eine Lohnerhöhung von 3 %. Auch nach einem zweitägigen, von Gewalttätigkeiten begleiteten Streik geht das Unternehmen nicht auf die Forderungen ein, sondern entlässt 12 Mitarbeiter. Die Auseinandersetzung dauert gegenwärtig an.



Luanshya Kupfermine in Sambia,

Foto: CAFOD blog: Zambia: What jobs? In whose hands?, 19. Juli 2009, n.p. URL: <http://blog.cafod.org.uk/2009/07/19/zambia-what-jobs-in-whose-hands/> (Letzter Abruf: 01. März 2010).

Die befragten Unternehmen geben vor allem zwei Gründe an für ihre hohe Bereitschaft in Schwellenländern zu investieren. Zunächst streben sie an, verstärkt in der Nähe der wachsenden Märkte in China, Indien und Brasilien zu produzieren und deshalb dort entsprechende Kapazitäten aufzubauen. Schon an zweiter Stelle werden jedoch die niedrigeren Arbeitskosten genannt. Im Zuge der Krise sollen besonders in arbeitsintensiven Branchen, wie in der Textilindustrie und der von der Krise hart getroffenen Automobilbranche, die Lohnkosten deutlich gesenkt werden. Besonders der Trend in der Automobilbranche, Fertigungsstätten in Länder mit geringen und geringsten Arbeitslöhnen zu verlagern, wird sich weiter verstärken.¹¹⁸

Die Zunahme von Direktinvestitionen in Entwicklungsländern ist also auch ein Indikator dafür, dass Unternehmen aus der Konsumgüterbranche ihre Produktion verstärkt von Ländern mit schlechter Bezahlung in Länder mit noch schlechterer Bezahlung und Arbeitsbedingungen verlagern. Dies geht so weit, dass ein Markenartikelhersteller wie adidas die Produktion in China inzwischen als zu teuer ansieht und seine Ware zunehmend in Ländern wie Vietnam fertigen lässt.

3.2.2. Der zweite Ansteckungsweg Welthandel

3.2.2.1. Zusammenhänge zwischen den Weltfinanzmärkten und dem Welthandel

Bisher wurde beschrieben, wie sich die Finanzmarktkrise direkt über den Ansteckungsweg der Weltfinanzmärkte durch eine Verknappung und Verteuerung von Krediten und den Abzug von Portfolio-Investitionen und Direktinvestitionen auf Entwicklungs- und Schwellenländer auswirkte. Der zweite Ansteckungsweg ist der des Welthandels. Durch den der Finanzkrise folgenden Einbruch der Nachfrage in den wichtigsten Industrieländern, besonders nach langfristigen Konsumgütern wie Autos, konnten viele Entwicklungsländer deutlich weniger exportieren. Dieser Einbruch der Nachfrage, sowohl von Endkonsumenten als auch von Unternehmen, ist jedoch nicht nur auf die steigende Arbeitslosigkeit, Kurzarbeit und die Angst vor Arbeitslosigkeit in

den Industrieländern oder auf die Nöte vieler amerikanischer Familien zurückzuführen, die ihre übersteuerten Hypothekenkredite nicht zurückzahlen können. Eine weitere wichtige Ursache ist vielmehr die geringere Verfügbarkeit von Krediten. Denn über die Kreditmenge und den Preis für Kredite sind die Finanzmärkte und die Gütermärkte eng miteinander verbunden.

Ein Beispiel dafür ist, dass die jahrelange Verfügbarkeit von billigen Krediten sich nicht nur auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt auswirkte. Auch Autobauer nahmen die billigen Kredite auf, um mehr Fahrzeuge zu produzieren, als nachgefragt wurden. Die Nachfrage nach Autos brach auch dadurch ein, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Neuwagen verschlechterten. Angesichts dieses Szenarios gab es weltweit ein Überangebot an Autos bei einbrechender Nachfrage.

Selbst Diamantenschleifer kauften in den Jahren 2000 bis Oktober 2008 die wertvollen Steine zu billigen Zinsen auf Kredit und lagerten geschliffene Diamanten im Wert von 15 Mrd. US-Dollar in Tresoren, größtenteils in Indien. Da die Steine im Zuge der Krise an Wert verloren, konnten die indischen Schleifereien weniger Sicherheiten für neue Kredite bieten. So entließen sie angesichts sinkender Nachfrage, gut gefüllter Lager und mangelnder Möglichkeiten Kredite zu erhalten, von 800.000 Diamantenschleifern rund die Hälfte.

Auch der Einbruch der Rohstoffpreise war nur zum Teil durch einen Einbruch der Nachfrage begründet. Ein weiterer wichtiger Grund war, dass Anleger aus Kapitalmangel ihre Investitionen an den Rohstoffbörsen zurückzogen.

Neben der tatsächlichen Nachfrage hat also die Verfügbarkeit von Krediten und Kapital sowie die Erwartungen der Akteure auf den Finanzmärkten einen erheblichen Einfluss darauf, was und wie viel produziert wird. Über diesen Zusam-

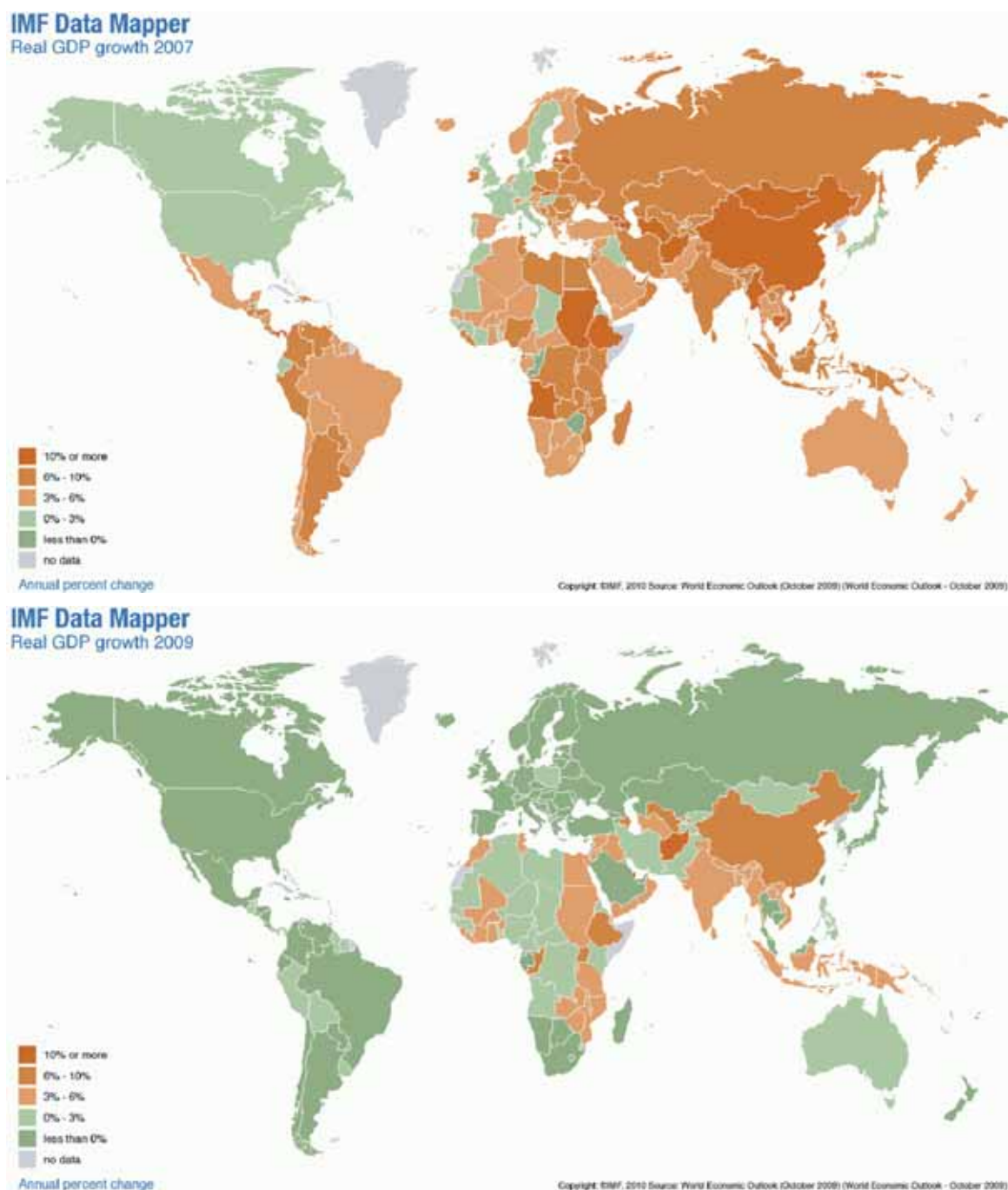
¹¹⁷ »With some investors coming from China and India, there will be jobs created but the problem is, that they pay people as low as 360.000 kwacha (about 70 dollars),« said Rayford Mbulu, head of the Mine Workers' Union of Zambia (MUZ). »Nobody can survive with such an income.« (Übersetzung: A.S.), in: Obert Simwanza (AFP): Zambia economy rebounds, but no boost for president, 12. Dezember 2009, n.p. URL: <http://www.google.com/hostednews/afp/article/ALeqM5gB4644rwVn-hl6w-mWUKJybPvhsIA> (Letzter Abruf: 23. Februar 2010).

¹¹⁸ UNCTAD: World Investment Prospects Survey 2009–2011, S. 38f.

menhang ist der Ansteckungsweg über die Finanzmärkte eng mit dem Ansteckungsweg über den Welthandel verbunden. Der Einbruch des Welthandels stellt jedoch die schwerwiegendste Folge der Finanzmarktkrise für Entwicklungs- und Schwellenländer dar und ist eine wesentliche Ursache für das seit Ende 2008 beobachtete Ansteigen der Armut in diesen Ländern.

Die beiden Weltkarten zeigen deutlich, wie stark die Finanzkrise, mit ihrem Höhepunkt des Konkurses der Lehman-Bank im September 2008 die Volkswirtschaften der Welt beeinträchtigt hat. In fast allen Ländern ging das Wachstum 2009 im Vergleich zu 2007 zurück. In den großen Industrieländern und einigen lateinamerikanischen Ländern schrumpfte das BIP sogar.

Abbildung 3:
Einbruch der Konjunktur und Einbruch des Welthandels



Weltweite Veränderungen des BIP in 2007 und 2009

Quelle: IMF: Data Mapper, 2010.

Diagramm 12:
Weltweiter Warenexport, vierteljährlich, 2005–2009



Entwicklung des Welthandels von Anfang 2005 bis Mitte 2009 mit dem drastischen Rückgang um 50 % in der zweiten Hälfte 2008

Quelle: WTO

Die Wachstumszahlen für viele Entwicklungs- und Schwellenländer haben sich im Jahr 2009 deutlich verringert, liegen jedoch zumeist noch im positiven Bereich. Dies ist jedoch nur scheinbar beruhigend, denn Wirtschaftswissenschaftler gehen davon aus, dass schon ein Rückgang des Wachstums um 1 % in den Entwicklungsländern zu 20 Mio. zusätzlichen Armen führt.¹¹⁹

Dieser massive Einbruch der Konjunktur brachte einen vergleichbaren Einbruch des Welt Handels mit sich. Ende 2009 ging der Internationale Währungsfonds von einem Rückgang des Warenhandels um über 12 % aus; ein Szenario, das seit Gründung der Organisation im Jahr 1944 noch nicht vorgekommen ist. Industrieländer werden voraussichtlich in dem Nachkrisenjahr 2009 14 % weniger an Waren exportieren. Für Entwicklungsländer liegt dieser Rückgang mit 7 % bei der Hälfte.¹²⁰ Der Einbruch des Exports von Dienstleistungen, wie dem Warentransport und dem Tourismus von 2008 auf 2009 wurde auf 8 % geschätzt.

Konkret bedeutete dies für Entwicklungs- und Schwellenländer, dass sie wesentlich weniger an Rohstoffen und Fertigwaren in den Norden exportieren konnten. Dies entzog vielen von ihnen einen wesentlichen Teil ihrer Einkommensquellen. Denn viele Entwicklungsländer haben sich auf den Export nur weniger Arten von Rohstoffen

und Konsumgütern in den Norden spezialisiert. Sie hatten wenige Möglichkeiten, den Verlust bei einem Exportgut durch höhere Exporte eines anderen auszugleichen oder statt in den Norden in andere Entwicklungs- und Schwellenländer zu exportieren. Allerdings stellte China für manche Länder eine Ausweichmöglichkeit dar.

3.2.2.2. Einbruch der Rohstoffpreise und des Rohstoffhandels

Nachdem die Preise für Rohstoffe in den 1980er und 1990er Jahren sehr niedrig lagen, erholten sie sich seit der Jahrtausendwende wieder. Die Mitte 2008 erreichten Höchststände lagen trotzdem nur im Fall von Erdöl, bei Erzen und bei Metallen inflationsbereinigt über den Preisen von 1974, und auch diese Rohstoffpreise legten im Vergleich zu 1974 um lediglich 9,3 % zu.

Von 2000 bis 2008 stiegen die Preise für nahezu alle Rohstoffe stark an; für Platin und Silber verdreifachten sie sich; die Preise für Kupfer und Blei verfünff- bzw. versechsfachten sich sogar

¹¹⁹ World Bank: Financial Crisis and Developing countries. Group of 20 meets in Washington, 11. November 2008, n.p. URL: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,,content> (Letzter Abruf: 08. Dezember 2009).

¹²⁰ WTO: International Trading Environment, S. A-7.

von 2003 bis 2008.¹²¹ Die erhöhten Exporteinnahmen führten allerdings kaum zu einer Reduzierung von Armut. Die Bedingungen, unter denen Bergbau- und Öl-Unternehmen in diesen Ländern fördern, laufen in der Regel darauf hinaus, dass kaum oder gar keine Steuern abgeführt werden, lediglich sehr schlecht bezahlte Arbeitsplätze entstehen. Ökosysteme werden rücksichtslos zerstört und die Korruption steigt. Diagramm 13 verdeutlicht den Anstieg der Rohstoffpreise besonders ab 2007 und deren extremen Rückgang ab Mitte 2008. Bereits ab Anfang 2009 setzte eine insgesamt jedoch zaghafte Erholung ein.

Die Preise für viele dieser Rohstoffe fielen nun mit der Finanzkrise seit Mitte 2008 erneut drastisch. Zu Ende des Jahres waren die Preise für Platin, Gold, Kupfer, Aluminium und Silber um 60 bis 80 % zurückgegangen.¹²² Der Preis für

Sojabohnen, Palmöl, Mais und Baumwolle fiel ähnlich stark; eher verschont blieben die tropischen Produkte für Getränke wie Kakao und Kaffee.

Stark betroffen waren Länder, die sich den Weltmärkten geöffnet hatten und deren Bruttoinlandsprodukt in hohem Maße von der Ausfuhr weniger Exportgüter abhängt. Beispiele hierfür sind Botswana (Diamanten), Mozambique (Aluminium), und Sambia (Kupfer), deren Exporte

¹²¹ Finanzen.net: Charttool Platin, Silber, Kupfer, Blei, n.p. URL: <http://www.finanzen.net/charttool/?stTKDaten=274689.176.333&stTKDaten=274690.176.333&stTKDaten=274694.176.333&stTKDaten=1445417.212.814&stTKDaten=1493352.212.333&x=22&y=5> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

¹²² Finanzen.net: Charttool Gold, Platin, Silber, Aluminium, Kupfer, n.p. URL: <http://www.finanzen.net/charttool/?stTKDaten=281080.176.333&stTKDaten=274690.176.333&stTKDaten=274694.176.333&stTKDaten=1445396.212.333&stTKDaten=1493352.212.333&x=39&y=3> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

Diagramm 13:
Weltmarktpreise für Rohstoffe



Quelle: Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut (HWWI): HWWI- Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe (US-\$-Basis), n.p. URL: http://hwwi.hwwi.net/typo3_upload/groups/32/hwwi_downloads/Rohstoffindex-dia.xls.pdf (Letzter Abruf: 01. April 2010).

D.R. Kongo: Einbruch der Staatseinnahmen und wachsende Kriminalität

Nach Jahrzehntelanger Diktatur und anschließendem Bürgerkrieg gibt es in der Demokratischen Republik Kongo erste vorsichtige Zeichen der Hoffnung. Die kriegerischen Auseinandersetzungen lassen seit 2003 zwar nur langsam nach, mit dem Steigen der Rohstoffpreise zeigten sich aber internationale Bergbaukonzerne daran interessiert, in das Land zu investieren.

Die Finanzkrise, die das Land Ende 2008 im vor allem über die rückläufigen Rohstoffpreise traf, führte jedoch zu einer großen Verunsicherung über den weiteren Fortgang vieler geplanter Projekte, besonders in der Provinz Katanga. Dort stellten 75 Kupfer- und Kobaltminen die Förderung ein oder reduzierten sie. 300.000 Minenarbeiter verloren ihre Arbeit. Die Firma Metrotex plante in 2007 ihr Kupfer- und Kobalt-Projekt in der südöstlichen Provinz Katanga zu erweitern, musste jedoch im Dezember 2008 dafür einen Kredit restrukturieren und erneut 125 Mio. US-Dollar aufnehmen. Dies gelang angesichts der weltweiten Kreditkrise zu diesem Zeitpunkt nicht und das Projekt musste verschoben werden. Der australische Kupferproduzent Anvil Mining stoppte die Kupferförderung gleich an drei Standorten in Katanga und entließ rund 1.200 Festangestellte und Vertragsarbeiter.¹²³ Die an der kanadischen Börse notierte Katanga Mining Ltd stellte ihre Kobaltförderung im Tilwezembe-Tagebau ebenfalls ein. Als Grund gab das Unternehmen die niedrigen Kobaltpreise an. Der internationale Bergbaukonzern BHP Billiton entschied sich Ende 2008 nach fünfjähriger Förderung von Kupfer in Katanga seine Aktivitäten dort zu beenden. Chinesische Bergbauunternehmen witterten eine Chance, die aufgegebenen Konzessionen zu übernehmen, verhielten sich zunächst jedoch unentschlossen. Viele Kleinschürfer in dieser Region gaben angesichts der eingebrochenen Preise ihre Förderung ebenfalls auf. Am 10. Dezember 2008 erklärten 5.000 dieser im

informellen Sektor arbeitenden Schürfer, dass sie ihre Tätigkeit niederlegen. Nach Beobachtungen vor Ort fanden manche von ihnen in der Landwirtschaft ein Auskommen, oft aber auch in der Kriminalität.

In dieser Situation versuchte die Landesregierung von Katanga verzweifelt, internationale Investoren im Land zu behalten und setzte die Ausfuhrsteuer für Rohstoffe von 28 % auf 1 % herab. Der für das Land dringende Aufbau von Infrastruktur, eine Unterstützung der landwirtschaftlichen Entwicklung in Katanga sowie der Aufbau einer flächendeckenden Krankenversorgung und eines funktionierenden Schulsystems rückt damit wieder in weitere Ferne.

Die mit der Krise einhergehende wachsende Kriminalität bedroht gleichzeitig den mühsam errungenen Friedensprozess in der Provinz. Im Dezember 2008 wurden allein an einem Wochenende in der Stadt Lubumbashi 12 Personen ermordet. »Die ökonomische Krise ist so alarmierend, dass wir die damit verbundenen sozialen Probleme und die Sicherheitsprobleme, die sich aus der Situation ergeben können genau analysieren«, hieß es in einer Pressemitteilung der UN-Mission im Kongo.

Neben der Arbeitslosigkeit und der Kriminalität steigt auch die Armut. Mit der Abwertung des kongolesischen Franc stiegen die Lebenshaltungskosten. »Lebensmittelpreise, Holzkohle und Speiseöl sind teurer geworden. Im Vergleich zu einigen Monaten zuvor sehe ich auch mehr und mehr Bettler und Kinder auf der Straße«, sagt Eric Meert, der eine Einrichtung für Straßenkinder in der Region leitet. »Vor der Krise kämpften Familien schon damit, ihre Kinder zu versorgen, aber die derzeitigen Entwicklungen haben die Situation erschwert. Das Ergebnis ist, dass Kinder und Jugendliche auf die Straße geschickt werden, entweder um zu arbeiten und ihre Eltern zu unterstützen oder für immer.«¹²⁴

zu mehr als 80 % vom Export eines Rohstoffs abhängen. Ebenso stark betroffen war die Demokratische Republik Kongo, wo die Regierung sich Anfang 2009 gezwungen sah, ihren Haushalt um ein Viertel zu kürzen, weil die erwarteten Einkünfte aus dem Bergbau ausblieben.¹²⁵

¹²³ Miriam Mannak: Joblessness Rises As Global Crisis Hits Mining, in: Inter Press Service News Agency, 12. Februar 2009, n.p.

¹²⁴ Ebd.

¹²⁵ Jeroen Cuvelier: The impact of the global financial crisis on mining in Katanga, International Peace Information Service, Antwerpen, 14. Juli 2009, S. 13.

Die 2008 einbrechenden Preise führten Ende des Jahres zu einem Rückzug von Bergbauunternehmen aus Fördergebieten, zu einem Investitionsstopp und einer Abwertung der Währungen der Länder. Die Demokratische Republik Kongo mit ihren reichen Vorkommen an Kupfer, Kobalt, Coltan, Gold und Diamanten ist mit einem Verlust von 100.000 Arbeitsplätzen im Bergbau am härtesten betroffen. Gleichzeitig verlor der kongolesische Franc im Zuge des Einbruchs der Rohstoffpreise zwischen Ende September 2008 und Mitte Februar 2009 32 % seines Wertes und die Notenbank musste den Zinssatz auf 66 % erhöhen, um eine weitere Abwertung zu verhindern.¹²⁶ In Südafrika verloren bis zum 1. Quartal 2009 40.000 Bergarbeiter ihre Arbeit¹²⁷; die Steuereinnahmen gingen drastisch zurück.¹²⁸

In all diesen Ländern mit hoher Abhängigkeit von den Rohstoffpreisen erhöhte sich zudem die Arbeitslosigkeit sprunghaft, was bei weiterhin hohen Lebensmittelpreisen die Zahl der Menschen, die sich nicht ausreichend ernähren können, deutlich erhöhte.

Der gesunkene Erdölpreis war für die Erdöl importierenden Länder jedoch eine Erleichterung, so sehr es die Erdöl exportierenden Entwicklungsländer auch belastete. Die gesunkenen Preise für Lebensmittel erreichten, wie oben bereits beschrieben, dagegen in den meisten Ländern die Bevölkerung nicht.

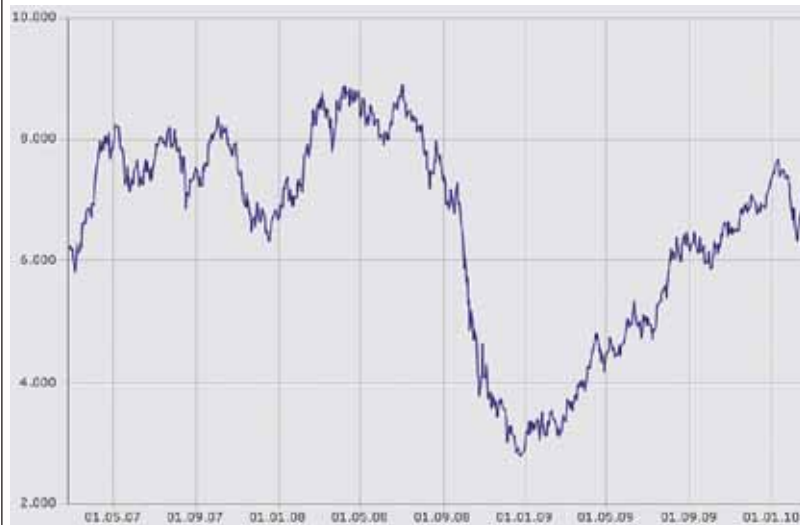
¹²⁶ Ebd.

¹²⁷ Southern Africa Resource Watch: Impact of the Global Financial Crisis on Mining in Southern Africa – Presentation, Juni 2009, S. 32. URL: http://www.sarwatch.org/sarwadocs/SARW_Financial_impact_mining_30Jun09_slides.pdf (Letzter Abruf: 25. Februar 2010).

¹²⁸ Sanchia Temkin: South Africa: Financial Crisis Spurs Tax Systems Reforms, in: AllAfrica.com, 08. Dezember 2009, n.p. URL: <http://allafrica.com/stories/200912080143.html> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

¹²⁹ AllAfrica.com: Mozambique: Financial Crisis Not Leading to Mass Sackings, 22. Mai 2009. URL: <http://allafrica.com/stories/200905220823.html> (Letzter Abruf: 25. Februar 2010).

Diagramm 14:
Kupferpreis in US-Dollar



Quelle: Finanzen.net: Kupfer Chart in Dollar, n.p.
URL: <http://www.finanzen.net/rohstoffe/kupferpreis/Chart>
(Letzter Abruf: 23. Februar 2010).

Schon zu Beginn des Jahres 2009 stiegen die Preise für Rohstoffe wieder an. Einige Werte wie zum Beispiel für Kupfer lagen Ende 2009 wieder auf dem Niveau von 2007. Es ist jedoch die Frage, inwieweit diese Wende den zu Zehntausenden entlassenen Minenarbeitern in Entwicklungsländern zugutekommt.

Die Aussage eines Gewerkschaftsführers aus Mozambique, einem wichtigen Exporteur von Aluminium, zeigt, dass Arbeitgeber versuchen, die im Jahr 2008 entstandenen Verluste durch geringere Löhne auszugleichen. So hätten in den diesjährigen Verhandlungen über eine Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns die Arbeitgeber die Finanzkrise als einen Grund dafür angegeben, die Mindestlöhne nicht zu erhöhen oder sie zumindest so weit wie möglich unten zu halten. »Das ist eine Folge der Krise. Im letzten Jahr waren die prozentualen Steigerungen höher«, sagte der mosambikanische Gewerkschaftsführer Francisco Mazoio.¹²⁹

3.2.2.3. Nachfrage nach Fertigwaren

Sobald die Hypothekenkrise in den USA die Kaufkraft der Konsumenten dort erheblich schwächte und Kredite an Konsumenten zurückgefahren wurden, brach auch die Nachfrage nach Konsumgütern ein. Die Industrieproduktion in der

Müllsammler in der Krise

Neben dem direkten Einfluss, den das Sinken der Rohstoffpreise auf die im Bergbau Beschäftigten hat, ist auch der informelle Sektor der Sekundärrohstoffsammler von den fallenden Preisen betroffen.

Aus so unterschiedlichen Ländern wie Indien, China, Argentinien und Brasilien gibt es Berichte darüber, dass informelle Müllsammler und Weiterverkäufer von Sekundärrohstoffen ihr geringes Einkommen durch die Krise an den Rohstoffmärkten drastisch gekürzt sehen. Eine indische Studie zu diesem Phänomen kommt zu dem Ergebnis, dass der Preis für PET und Metalle als Sekundärrohstoff von April bis Dezember 2008 um 40 % gesunken ist.¹³⁰ In Brasilien und Argentinien fielen auch die Preise für Altpapier drastisch.

Die indische Organisation CHINTAN untersuchte die Situation der Müllsammler und -verwerter im Großraum Delhi Anfang 2009 genauer. 70 % der insgesamt 103 Befragten gaben an, dass ihre Arbeitssituation sich durch die Krise deutlich verschlechtert hatte, dass sie aber trotz des massiven Einkommenseinbruchs kaum Ausweichmöglichkeiten haben. Einigen blieb nichts anderes übrig, als ihre Lager an gesammelten Wertstoffen, darunter oft auch Kupfer, aufzulösen, um sie für einen sehr schlechten Preis zu verkaufen. Damit war ihnen die Möglichkeit, von den ab Januar 2009 wieder ansteigenden Kupferpreisen zu profitieren, genommen. Andere verbrachten mehr Zeit mit Sammeln, verdienten aber trotzdem nicht ge-

nug für ihren Lebensunterhalt; wieder andere sparten, indem sie die Zahlungen an ihre Familien auf dem Land einstellten.

80 % der in der Studie befragten Familien sahen sich jedoch mangels alternativen Einkommensquellen und anderer Einsparmöglichkeiten gezwungen, ihren Konsum von »Luxuslebensmitteln« einzuschränken. Zu diesen unerschwinglich gewordenen Lebensmitteln gehörte für sie Milch, Fleisch und Obst. 41% der Befragten hatten den Kauf von Milch ganz aufgegeben. Die Autoren fürchteten die zu erwartenden Folgen einer Mangelernährung bei Kindern, besonders bei Mädchen.

Die aus anderen Regionen berichteten zunehmenden Schulabbrüche von Kindern blieben bei den untersuchten Familien jedoch aus. Aufgrund eines besonderen Programms, das sich auch in diesen Notzeiten bewährte, führte die finanzielle Not der Familien nicht dazu, dass Kinder aus den Schulen genommen wurden. Viele verkürzten zwar ihre Schulzeit, um den Eltern beim Müllsammeln zu helfen, verließen die Schule jedoch nicht ganz.¹³¹

Die Nachricht, dass sich die Rohstoffpreise Mitte 2009 wieder auf dem Stand vor der Krise befanden ist für die Menschen in dieser Situation kaum ein Trost. Die Folgen von Unter- und Mangelernährung sowie der, aus anderen betroffenen Ländern wie Kenia berichteten, durch die Krise bedingten Schulabbrüche begleiten die betroffenen Kinder meist ein Leben lang.

OECD fiel 2008 um 1,7 %; in Deutschland sank sie im vierten Quartal 2008 um 7,3 %.¹³²

Entwicklungs- und Schwellenländer waren von diesen Veränderungen direkt betroffen. Länder wie China und Mexiko hatten begonnen, eine Industrie aufzubauen, die sich auf die Produktion von Exportgütern für den nordamerikanischen und europäischen Markt konzentriert. Chinesische Exporte bestehen zu 46 % aus Kupfer, Aluminium, Gemüse, Textilien und Computern.¹³³ Mexiko führt zu 35 % Computerausrüstung und Automobilteile aus.¹³⁴ In Ländern wie Vietnam und Kambodscha hängt die Höhe der gesamten Ausfuhren stark von den Textilexpor-

¹³⁰ CHINTAN Environmental Research and Action Group: Scrap Crash! What the crash in prices of scrap means for wastepickers and other recyclers, 2009, S. 5. URL: http://www.chintan-india.org/others/scrap_crash.pdf (Letzter Abruf: 25. Februar 2010).

¹³¹ Ebd. S. 6.

¹³² OECD Statistics: Key Short-Term Economic Indicators: Industrial Production, n.p.. URL: <http://stats.oecd.org/index.aspx> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

¹³³ Jane Kennan / Mareike Meyn: The implications of the global financial crisis for developing countries' export volumes and values, Working Paper 305, Overseas Development Institute (ODI), Juni 2009, S. 35.

¹³⁴ WTO: International Trade Statistics 2009, Mexico: Exports of office and telecom equipment, Share in economy's total merchandise exports 2008, S. 79 und Exports of automotive products, S. 100. URL: http://www.wto.org/english/res_e/statistics_e/its2009_e/its2009_e.pdf (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

ten ab. Da es sich hierbei um typische Konsumgüter handelt, Waren also, deren Kauf man im Gegensatz zu Grundnahrungsmitteln oder Medikamenten aufschieben kann, spürten diese Länder sehr schnell den sinkenden Konsum in den USA und Europa. Fabriken schlossen und Mitarbeiter wurden entlassen.

Im April 2009 wurde aus China gemeldet, dass dort 25 Mio. Menschen ihre Arbeit verloren haben, nachdem 670.000 kleinere und mittlere Unternehmen schließen mussten.¹³⁵

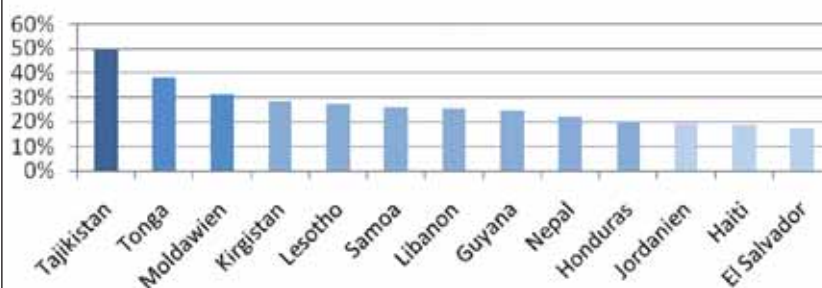
In Mexiko stieg die Arbeitslosigkeit von 4 Mio. Menschen im Dezember 2007 auf 6 Mio. Arbeitslose im Juli 2009.¹³⁶ In den Gewerbegebieten und freien Exportzonen um Hanoi in Vietnam ging die Zahl der Arbeitsplätze Ende 2008 um 10 % zurück, anstatt wie in den vergangenen Jahren um 14 % anzusteigen.¹³⁷

Dieser weltweite Anstieg der Arbeitslosigkeit hat Konsequenzen, die sich weit über den tatsächlichen Verlust von formalen Arbeitsplätzen auswirken.

So stellte die International Labour Organization (ILO) fest, dass die Arbeitslosigkeit in vielen Ländern wie Mexiko (–3,5 %), Ecuador (–4,1 %), Süd Korea (–1,5 %) und Südafrika (–0,3 %) mit einem Sinken der durchschnittlichen Reallöhne

Diagramm 15:
Rücküberweisungen

Rücküberweisungen als Anteil am BIP 2008



Eigene Darstellung (Quelle: World Bank, November 2009)

Quelle: World Bank, Prospects – Migration and Remittances, 03. November 2009. URL: <http://go.worldbank.org/SSW3DDNLQO> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

einhergeht.¹³⁸ Damit erhöht sich die Anzahl der »Working Poor« drastisch, also jener seit Jahren wachsenden Gruppe von Menschen, die trotz oft mühsamer, langer und manchmal gefährlicher Arbeit nicht mehr als 1,25 US-Dollar pro Tag zur Verfügung haben.

3.2.3. Rücküberweisungen

Neben der staatlichen Entwicklungshilfe, die im Jahr 2008 119,7 Mrd. US-Dollar ausmachte und den Direktinvestitionen in Höhe von 621 Mrd. Dollar im selben Jahr stellten Rücküberweisungen von Arbeitsmigranten mit 338 Mrd. Dollar im Jahr 2008¹³⁹ den zweitgrößten Finanzfluss aus dem Norden in den Süden dar. Rücküberweisungen wuchsen von 2002, als sie weltweit 80 Mrd. US-Dollar betrugen, innerhalb von vier Jahren auf das fast Vierfache an. In vielen Ländern stellen sie einen wichtigen Teil des Bruttoinlandsprodukts, wie Diagramm 15 zeigt. In vielen Entwicklungsländern steuern Rücküberweisungen einen wesentlichen Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt bei. Arbeitsmöglichkeiten bieten sich für die meist ungelerten Migranten aus dem Süden vor allem in der Bauindustrie aber auch im Einzelhandel und in der industriellen Fertigung.

Die Verwendung der Rücküberweisungen hängt stark von der Situation der zurückgebliebenen

¹³⁵ World Bank News & Broadcast: Impact of the Financial Crisis on Employment, aktualisiert: September 2009, n.p. URL: <http://go.worldbank.org/9ZLKOLN000> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹³⁶ Finfacts Ireland: OECD warns job losses in high income countries from financial crisis may rise to 25 million, zuletzt aktualisiert: 17. September 2009, n.p. URL: http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1017906.shtml (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹³⁷ Look at Vietnam: State to labour under job cuts, 27. Dezember 2008, n.p. URL: <http://www.lookatvietnam.com/2008/12/state-to-labour-under-job-cuts.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹³⁸ ILO: Global Wage Report, Update 2009, S. 2f.

¹³⁹ World Bank: Prospects – Migration and Remittances, 03. November 2009, n.p. URL: <http://go.worldbank.org/SSW3DDNLQO> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

China: Arbeitslosigkeit drückt Löhne und Protestbereitschaft

Im Zuge eines Rückgang der Exporte um 22,6 %¹⁴⁰ im April 2009 meldeten chinesische Behörden zu Beginn des Jahres 2009, dass von den 225 Mio. chinesischen Wanderarbeitern, die aus den ländlichen Gegenden im Innern des Landes zu den Fabriken an der Küste ziehen, etwa 10 % ihre Arbeit verloren haben. Zur selben Zeit legte die Regierung ein 460 Mrd. Euro schweres Konjunkturprogramm auf, um die Arbeitslosigkeit abzufangen. Regionalregierungen legten nochmals über eine Billion Euro hinzu. Arbeiter und Arbeiterinnen, die ihre Stelle in den Fabriken für Konsumelektronik und Textilien an den Küsten des Landes verloren hatten, sollte mit dem Versprechen auf kostenlose Weiterbildung in das Innere des Landes zur Arbeit an Infrastrukturprogrammen gelockt werden. In Ermangelung offizieller Statistiken zur Arbeitslosenrate, die auch die am härtesten betroffenen Wanderarbeiter einbeziehen, ist es unmöglich zu sagen, inwieweit diese Programme die Situation für die Arbeiter aus den auf den Export ausgerichteten Fabriken erleichtert haben. Ein Bericht der Nachrichtenagentur Xinhua meldete im Dezember 2009 jedoch, dass durch die Anstrengungen der Regierung 11 Mio. Stellen geschaffen worden sind,¹⁴¹ d. h. rund die Hälfte der Anfang des Jahres verloren gegangenen Stellen ersetzt werden konnten.

Diese auch durch die massiven staatlichen Programme also nur mühsam eingedämmte Arbeitslosigkeit verringert den für die ArbeiterInnen in diesem Land bereits sehr engen Spielraum, ihre von ausbeuterischen Arbeitsverhältnissen geprägte Situation zu verbessern. So berichtet Guo Haijun, der in einer Fabrik für Computer und Handygehäuse gearbeitet hatte, dass sich mit Fachkenntnis und Arbeitserfahrung schon eine Arbeit finden ließe. »Aber die Firmen nutzen die Krise als Vorwand, um die Arbeitsbedingungen zu verschlechtern«, sagt er.¹⁴² Wang Chunquiao, ein ebenfalls chi-

nesischer Wanderarbeiter, hatte in einer Elektrofabrik als Vorarbeiter gearbeitet bis er wegen nicht bezahlter Überstunden einen Streik in seinem Betrieb organisierte und entlassen wurde. Er sagt über die Situation Anfang 2009: »Obwohl sich am offiziellen Lohnniveau nichts geändert hat, bekommt man bei vielen Jobs ungefähr 300 bis 500 Yuan also etwa 30 bis 50 Euro weniger als früher. Viele einfache Arbeiter können davon so gerade leben.(...) Manche Firmen haben bis heute das Gehalt für letzten Dezember nicht ausbezahlt. Voriges Jahr wären sie dafür sicherlich bestraft worden, aber in der Wirtschaftskrise beschwerten sich die Arbeiter nicht einmal.«¹⁴³

Angesichts drohender Arbeitslosigkeit sind also die wenigen Möglichkeiten der Arbeiter geschwunden, sich gegen die nach wie vor schlechte Bezahlung, die maßlosen, unbezahlten Überstunden und die unregelmäßige Bezahlung zu wehren.

Zum Vergleich

Der europäische Teil der Lehman Bank, deren Konkurs die Finanzkrise beinahe zu einer Katastrophe werden ließ, beschäftigte im August 2008 5.300 Mitarbeiter. 2.800 von ihnen wurde von der Japanischen Bank Nomura, die einen Teil der Lehman Bank kaufte, übernommen, 1.000 fanden bald nach dem Kollaps eine neue Stelle und 500 wurden von den Konkursverwaltern für die Abwicklung des Unternehmens weiterbeschäftigt. 1.000 ehemalige Mitarbeiter waren längere Zeit ohne Arbeit. Für die im Unternehmen verbleibenden 500 Angestellte bewilligte im Dezember 2009 der Richter eines US-amerikanischen Konkursgerichts die Zahlung von Boni in Höhe von insgesamt 35 Mio. Euro.¹⁴⁴ Als Begründung wurde angegeben, dass die Mitarbeiter deutlich weniger Aufstiegschancen als in anderen Banken hätten.

¹⁴⁰ ILO: Global Employment Trends 2009, Update, S. 8.

¹⁴¹ Alibaba.com: China dec urban jobless rate steady at 4.3 pct -Xinhua, 20. Dezember 2009, n.p. URL: <http://news.alibaba.com/article/detail/markets/100220881-1-china-dec-urban-jobless-rate.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹⁴² Kristin Kupfer: Als erste auf die Straße gesetzt, in: Weltsichten 5-2009, S. 35. URL: <http://www.welt-sichten.org/artikel/art-05-009/als-erste-auf-die-strasse-gesetzt.html> (Letzter Abruf: 26. Februar 2010).

¹⁴³ Ebd.: »Ich will mich nicht wieder ausbeuten lassen«, in: Weltsichten 5-2009, S. 37. URL: <http://www.welt-sichten.org/artikel/art-05-009/ich-will-mich-nicht-wieder-ausbeuten-lassen.html> (Letzter Abruf: 01. März 2010).

¹⁴⁴ Jennifer Hughes: Collapsed Lehmann pays out big bonuses to prevent defections, in: Financial Times, 21. Dezember 2009. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/a4b10cf6-ee6e-11de-944c-00144feab49a.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

ben Angehörigen ab. Verschiedene Studien¹⁴⁵ führen neben der Befriedigung von Grundbedürfnissen wie Lebensmittel und Kleidung vor allem die Finanzierung der Ausbildung von Kindern, von Gesundheitsdienstleistungen und den Bau eines Hauses auf. Oft etablieren die Angehörigen mit der Hilfe ihrer Verwandten auch kleine Unternehmen und Werkstätten.

Neben den USA und Europa sind die an Erdöl reichen Länder des Mittleren Ostens wichtige Zielländer von Arbeitsmigranten, wobei Migranten aus dem südlichen und östlichen Asien sowie der asiatischen Pazifikregion eher eine Tätigkeit im Mittleren Osten oder Nordafrika aufnehmen,¹⁴⁶ während Lateinamerikaner vornehmlich in den Norden Amerikas oder nach Europa ziehen.

Rücküberweisungen sind für Entwicklungsländer u. a. deshalb so wertvoll, weil sie sich auch in den vergangenen Finanzkrisen der 1990er Jahre als zuverlässige Einkommensquelle erwiesen hatten. Während die Arbeitslosigkeit in den Südländern stieg, konnten Verwandte aus dem Norden, wo sich diese Krise kaum am Arbeitsmarkt bemerkbar machte, weiterhin mit einem Teil ih-

rer Einkünfte ihre Familien unterstützen. Auch in der Subprime-Krise gibt es Anzeichen dafür, dass die ökonomische Situation der Heimatländer eine Rolle für die Höhe der Rücküberweisungen spielte. So überwiesen Arbeitsmigranten aus den Philippinen nach den Verwüstungen der Taifune »Ondoy« und »Pepeng« im September 2009 im Oktober und Dezember des Jahres Rekordsummen in Höhe von jeweils mehr als 1,5 Mrd. US-Dollar an ihre Verwandten.¹⁴⁷

Die durch die Finanzkrise ausgelösten tiefen Rezessionen in den wichtigsten Zielländern der Arbeitsmigranten setzte ihren Möglichkeiten auch in Krisenzeiten mit Rücküberweisungen die Not in den Herkunftsländern zu mildern, jedoch deutliche Grenzen. Ihre Beschäftigungsmöglichkeiten verschlechterten sich vor allem in den USA und Europa, aber durch den gesunkenen Erdölpreis auch im Nahen Osten. Entwicklungsexperten befürchteten deshalb Ende 2008 einen drastischen Rückgang der Überweisungen mit entsprechend negativen Folgen für die Heimatländer der Emigranten. Tatsächlich gehen Schätzungen der Weltbank davon aus, dass das Volumen der Rücküberweisungen im Jahr 2009 um 6,1 % unter den Zahlungen im Jahr 2008 liegen wird.

Einer Studie der interamerikanischen Entwicklungsbank zu lateinamerikanischen Auswanderern in den USA zufolge war es dabei weniger die gestiegene Arbeitslosigkeit als vielmehr die abnehmenden Beschäftigungsmöglichkeiten und damit das geringere Einkommen der oft informell beschäftigten Migranten, die zu diesem Rückgang führten.¹⁴⁸ Die befürchtete massenhafte Rückwanderung von Arbeitsmigranten in ihre Heimatländer blieb jedoch aus. Aufgrund der schlechten wirtschaftlichen Lage in ihren Heimatländern versuchen die Arbeitsmigranten auch unter schlechteren Bedingungen auszuharren und schicken oft weiterhin wenn auch geringere Summen Geld an die Angehörigen, zum Teil von ihren Ersparnissen.

Neben dem Rückgang der Rücküberweisungen verzeichnen die Statistiken der OECD nach einer jahrelangen Zunahme der Migration von Süd nach Nord einen deutlichen Rückgang der Auswanderung¹⁴⁹, besonders aus Lateinamerika. Gründe hierfür sind die geringen Aussichten auf eine Arbeit in diesen Ländern aber auch die höheren Sicherheitsvorkehrungen an der mexikanisch-US-amerikanischen Grenze.

¹⁴⁵ z.B. Richard H. Adams, Jr.: Migration, Remittances and Development: The Critical Nexus in the Middle East and North Africa, United Nations Expert Group Meeting on International Migration and Development in the Arab region, 18. April 2006. / Lorenzo Cotula / Camilla Toulmin: Till to tiller: Linkages between international remittances and access to land, Chapter 2: Exploring the linkages between remittances and Access to land: A conceptual Framework, LSP Working Paper 14, Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO), Juli 2004.

¹⁴⁶ Dilip Ratha / William Shaw: South-South Migration and Remittances, World Bank Working Paper No. 102, Washington D.C. 2007, S. 6. URL: <http://originwww.unicef.org/socialpolicy/files/SouthSouthMigrationandRemittances.pdf> (Letzter Abruf: 02. März 2010).

¹⁴⁷ World Bank: Migration and Development Brief 11: A better-than-expected outcome for migration and remittance flows in 2009, but significant risks ahead, Migration and Remittances Team, Development Prospects Group, 3. November 2009, S. 2. URL: <http://go.worldbank.org/SSW3DDNLQO> (Letzter Abruf: 02. März 2010). / Banko Sentral n.g. Pilipinas: Overseas Filipinos' Remittances, n.p. URL: <http://www.bsp.gov.ph/Statistics/keystat/ofw.htm> (Letzter Abruf: 02. März 2010).

¹⁴⁸ Manuel Orozco: Understanding the continuing effect of the economic crisis on remittances to Latin America and the Caribbean, Inter-American Development Bank, Inter-American Dialogue, 10. August 2009, S. 4. URL: <http://www.thedialogue.org/PublicationFiles/FINAL%20OROZCO.pdf> (Letzter Abruf: 02. März 2010).

¹⁴⁹ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD): International Migration Outlook: SOPEMI 2009 – Zusammenfassung in Deutsch, 2009, S. 2. URL: <http://www.oecd.org/dataoecd/40/35/43183079.pdf> (Letzter Abruf: 02. März 2010).

Lateinamerika am stärksten betroffen

Die von dem Rückgang der Rücküberweisung und Arbeitsmigration mit Abstand am stärksten betroffene Region sind die Länder Lateinamerikas und der Karibik. In diesen Ländern gingen die Rücküberweisungen von Arbeitsmigranten im Jahr 2009 um 11,5 % zurück; das entspricht fast dem doppelten des weltweiten Rückgangs.¹⁵⁰

Dies erklärt sich damit, dass in den beiden wichtigsten Zielländern von lateinamerikanischen Arbeitsemigranten, also Spanien und die USA, die Bauwirtschaft in besonderem Maße von der Rezession betroffen ist. Die Studie der Interamerikanischen Entwicklungsbank kommt im August 2009 zu dem Schluss, dass eine Million Haushalte auf diesem Kontinent von diesem Ansteckungsweg betroffen sind; die Hälfte davon liegt in Mexiko.¹⁵¹

Ein anderes Bild ergibt ein Blick auf die Rücküberweisungen nach Bangladesch. Zielländer für Bangladesch sind vor allem Saudi Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate. Beide Länder wurden zwar von dem Rückgang des Ölpreises getroffen. Mit Rücküberweisungen in Höhe von insgesamt 938 Mio. Dollar erzielte z.B. Bangladesch in dem Krisenjahr 2009 jedoch einen Rekord an Rücküberweisungen. Diese Entwicklung scheint jedoch kein Hinweis dafür zu sein, dass die Migranten in den Ländern des Mittleren Ostens nicht von der Wirtschaftskrise betroffen sind. Das Durchschnittseinkommen des durchschnittlichen Migranten ging stark zurück, es können weniger Überstunden geleistet werden und Einige haben in manchen Fällen nicht ausreichend Arbeit. Die Schuldenkrise von Dubai, die Ende 2009 mit dem Zahlungsaufschub für fällige Kredite der staatseigenen Investmentgesellschaft »Dubai World« begann, verschärfte die Situation von Arbeitsemigranten aus Bangladesch weiter. Die Entwicklung der Rücküberweisungen wird stark von der Konjunkturentwicklung in Industrieländern besonders in den USA abhängen.

3.2.4. Entwicklungshilfe

Finanzkrisen wirken sich oft erst langfristig negativ auf die Zahlung von Entwicklungshilfe aus. Die Länder Finnland, Japan, Norwegen und Schweden erfuhren in den Jahren 1980 bis 1990

Bankenkrisen unterschiedlicher Ausmaße. Dies führte im Jahr der damaligen Krise zu einem nur relativ geringfügigen Rückgang der gezahlten Entwicklungshilfe um etwa 1 %. Berechnungen der UNCTAD zeigen jedoch, dass die Rückgänge bereits im ersten Jahr nach der Krise bei 4 % lagen und die Hilfen fünf Jahre danach um 30 % zurückgegangen waren.

Es gibt Anzeichen dafür, dass angesichts der größten Finanzkrise seit den 1930er Jahren die Entwicklungshilfe auch jetzt zurückgeht. Dies liegt nahe, weil die Zahlungen der Entwicklungshilfe an die BIP der Geberländer gekoppelt sind. Ein Rückgang des BIP in diesen Ländern führt deshalb fast zwangsläufig zu einer geringeren absoluten Summe an Hilfgeldern; es sei denn, die Länder verpflichten sich zu prozentual höheren Hilfsleistungen. Im Rahmen des Monterrey-Konsens von 2002 gab es eine solche Selbstverpflichtung.

Es ist allerdings die Frage, ob dieses nun angesichts der hohen Staatsverschuldung in den meisten Industrieländern noch aufrecht erhalten bleibt. Die hohe Verschuldung verbunden mit einem voraussichtlich langsamen Wachstum ist der zweite Umstand, der befürchten lässt, dass die Hilfe sinkt. Angesichts der starken Schmälerung der Sozialsysteme in vielen Industrieländern schon vor der Krise, der massiven Rettungspakete für Banken und der Konjunkturlösungen ist zu erwarten, dass die Auseinandersetzung um die Verteilung von Wohlstand schärfer und die Hilfe für Entwicklungsländer eines ihrer ersten Opfer sein wird. Irland hat in dieser Situation bereits im Jahr 2009 seine Hilfe auch relativ gekürzt und Lettland hat sich aus der Gemeinschaft der Entwicklungshilfe zahlenden Länder vollständig verabschiedet.¹⁵²

Wie bitter die bereits beschlossenen und für die Zukunft erwarteten Kürzungen sein können, zeigen die Finanzierungsnöte des Welternährungsprogramms der Vereinten Nationen im Juni 2009. Noch ein Jahr zuvor erhöhten sowohl die USA als auch die Vereinigten Arabischen Emirate angesichts der Nahrungsmittelkrise ihre Beiträ-

¹⁵⁰ UNCTAD: Keeping ODA afloat: No stone unturned, Policy Briefs Nr. 7, März 2009, S. 1.

¹⁵¹ Orozco: Understanding the continuing effect, S. 3.

¹⁵² Eurodad: Less and worse aid? Financial crisis shows first impacts on European aid budgets, 5. Februar 2008, n.p. URL: <http://www.eurodad.org/articles.aspx?id=3912item=3285> (Letzter Abruf: 7. Dezember 2009).

ge zu diesem freiwillig finanzierten Programm der Vereinten Nationen auf Rekordhöhe. Mitte 2009 waren die Preise für Grundnahrungsmittel wie Soja und Mais im Vergleich zu Ende 2008 wieder um etwa 20 % gestiegen.¹⁵³ Gleichzeitig war die Bedürftigkeit in vielen Ländern aufgrund der Auswirkungen der Finanzkrise größer ge-

worden und die Bereitschaft der Geberländer zu Zugeständnissen gesunken. In dieser Situation meldete die FAO, dass die Rationen der Lebensmittelhilfe aufgrund mangelnder Finanzierung in Ruanda von 420 Gramm Getreide auf 320 Gramm reduziert und einige Hilfsprogramme völlig eingestellt werden mussten.¹⁵⁴

3.3. Lebensmittelkrise, Klimakrise, Finanzkrise

Die oben beschriebenen Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Entwicklungs- und Schwellenländer trafen diese in einer Zeit, in der sich die Lebensbedingungen für die Armen und fast Armen in Entwicklungsländern vielerorts bereits verschlechtert hatten. Seit Ende 2006 waren die Lebensmittel- und Energiepreise dort deutlich gestiegen und in vielen Ländern erschwerten die Auswirkungen des Klimawandels die Lebensbedingungen und den Anbau von Lebensmitteln zusätzlich.

3.3.1. Hohe Preise für Lebensmittel und Treibstoff

Von Anfang 2007 bis Mitte 2008 stiegen die Preise für die an den Rohstoffbörsen gehandelten Nahrungsmittel wie Mais, Soja, Weizen und Speiseöl um etwa 45 % an.¹⁵⁵ Konkret stiegen die Preise für Lebensmittel in Kenia im Jahr 2008 um 49 %; in Sambia wurde der Mais in

diesem Jahr um 27 % teurer. In Indien stieg der Preis für Reis von März 2008 bis März 2009 um 12,8 %.¹⁵⁶ Da Haushalte, die nahe am Existenzminimum leben, über 50 % ihres Einkommens für Lebensmittel ausgeben, trifft sie dieser Preisanstieg existenziell. Aus allen drei Ländern berichten Menschen davon, dass sie aufgrund der gestiegenen Preise auf bestimmte Lebensmittel wie Obst und Milch verzichten müssen und statt drei nur noch zwei oder gar eine Mahlzeit zu sich nehmen können.¹⁵⁷ In einigen Ländern wie dem Senegal, Kamerun und Niger kam es zu Hungeraufständen und in Indonesien zu Protesten über den hohen Preis für Sojabohnen.

Selbst in einem Land wie Brasilien, das in den letzten Jahren deutliche Fortschritte in der Armutsbekämpfung nachweisen konnte, drohte das »Anti-Hunger-Programm« des Präsidenten Lula, das eine Sozialhilfe für die Ärmsten beinhaltet, zu kurz zu greifen. Die Zuwendungen mussten um 8 % erhöht werden. Gleichzeitig musste eine größere Anzahl von Familien in das Programm einbezogen werden, weil durch die gestiegenen Preise mehr Menschen von Hunger bedroht waren.¹⁵⁸

Die Gründe für diesen weltweiten Anstieg der Lebensmittelpreise sind vielfältig. Der offensichtlichste ist, dass der Bedarf an Nahrungsmitteln gestiegen ist. Neben der angestiegenen Weltbevölkerung ist es vor allem der höhere Fleischkonsum in großen Schwellenländern und der Einsatz von Agrartreibstoffen in den USA und Europa, der zu höheren Preisen für Mais, Weizen und Soja führte. Im Jahr 2008 wurden immerhin bereits 12 % der weltweiten Maisernte als Treibstoff verwendet.¹⁵⁹ Für viele Entwicklungsländer kommt erschwerend hinzu, dass sie auf Druck des IWF und der Weltbank ihre Grenzen für den Nahrungsmittelimport aus Industrieländern öffneten. Da diese Nahrungsmittel aufgrund der

¹⁵³ HWWI: HWWI-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe (US-\$-Basis), n.p. URL: http://hwwa.hwwi.net/typo3_upload/groups/32/hwwa_downloads/Rohstoffindex-dia.xls.pdf (Letzter Abruf: 22. Februar 2010).

¹⁵⁴ Javier Blas: Fund crunch threatens world food aid, in: Financial Times, 12. Juni 2009. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/35c6a8ce-56e7-11de-9a1c-00144feabdc0.html> (Letzter Abruf: 04. März 2010).

¹⁵⁵ IMF: Indices of Primary Commodity Prices, n.p. URL: <http://www.imf.org/external/np/res/commmod/table1a.pdf> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁵⁶ Social Watch: Social Watch Report 2009: Making finances work: People first, Montevideo 2009, S. 102. URL: <http://www.socialwatch.org/node/799> (Letzter Abruf: 08. März 2010).

¹⁵⁷ Hossain, Eyben, et al.: Accounts of Crisis, S. 18.

¹⁵⁸ Social Watch: Report 2009, S. 65.

¹⁵⁹ Katarina Wahlberg: Are We Approaching a Global Food Crisis?, in: World Economy & Development in Brief, 3. März 2008, n.p., abgerufen von Global Policy Forum. URL: <http://www.globalpolicy.org/component/content/article/217/46194.html> (Letzter Abruf: 12. März 2010).



Die Bilder dokumentieren das Ergebnis eines im Februar 2009 in Lusaka durchgeführten Experiments, in dem die Teilnehmer gebeten wurden, zu zeigen, wieviel Nahrungsmittel sie sich derzeit mit 5.000 Kwacha kaufen können (rechtes Bild) und dies mit der Menge zu vergleichen, die sie sich vom gleichen Betrag ein Jahr zuvor leisten konnten (linkes Bild), Quelle: Mwila Mulumbi.

hoch technisierten und subventionierten Produktion im Norden billiger sind als heimische Produkte schwächen sie die heimische Landwirtschaft. In vielen Ländern ging aufgrund dieser Importe die Nahrungsmittelproduktion vor Ort zurück. Insgesamt erlebten Entwicklungsländer im Jahr 2007 einen Anstieg der Ausgaben für Nahrungsmittelimporte in Höhe von 9 %. Der Nahrungsmittelimportkorb der am wenigsten entwickelten Länder kostete 2007 etwa 90 % mehr als noch im Jahr 2000.¹⁶⁰

Neben den Lebensmittelpreisen stiegen seit 2006 auch die Energiepreise stark an. Dies brachte besonders für die »arbeitenden Armen« in den Entwicklungsländern mit sich, dass jeder Transport z.B. der von Waren zum Markt oder die tägliche Fahrt zur Arbeit wesentlich teurer wurde.

Klimawandel senkt landwirtschaftliche Produktion

Ebenfalls noch vor der Finanzkrise war die landwirtschaftliche Produktion in vielen Entwicklungsländern, z.B. in Bangladesch, Kenia, und Vietnam von den Auswirkungen des Klimawandels betroffen. Die Küstenregion von Bangladesch wurde im Jahr 2007 von einem der stärksten Wirbelstürme der Geschichte des Landes heimgesucht, zerstörte einen Teil der landwirtschaftlichen Produktion und führte so zu der größten Hungersnot seit 1974. Im Norden des Landes ist die Landwirtschaft wie in allen Ländern der Region in hohem Maße von dem regelmäßigen

Monsunregen abhängig. Im Zuge des Klimawandels sind diese Regenfälle unregelmäßiger geworden, was im Norden Bangladeschs in den letzten Jahren zu stärkeren Regenfällen, Überschwemmungen und starker Bodenerosion und damit einer Zerstörung der landwirtschaftlich genutzten Fläche geführt hat. In Kenia geht der Klimawandel seit 2007 mit anhaltenden Dürreperioden im Norden des Landes einher und in Vietnam waren in den letzten Jahren 73 % der Bevölkerung von Stürmen, Erdbeben und Überflutungen betroffen. In manchen besonders von Überflutungen heimgesuchten Dörfern hat sich die landwirtschaftliche Produktion bereits um 40 % reduziert.¹⁶¹

Finanzkrise trifft auf eine schon geschwächte Bevölkerung

Die Lebenssituation von Millionen von Menschen in Entwicklungsländern hatte sich also bereits seit 2006 deutlich verschlechtert. Erschwerend hinzu kommt nun die sich Ende 2008 weltweit rasant ausbreitende Finanz- und Wirtschaftskrise mit den oben beschriebenen volkswirtschaftlichen Auswirkungen. Im Folgenden soll beschrieben werden, welche sozialen Folgen diese bisher vor allem anhand von wirtschaftlichen Daten beschriebenen Entwicklungen mit sich bringen.

¹⁶⁰ FAO: Press release, 07. Juli 2007, n.p.. URL: <http://www.stwr.org/food-security-agriculture/fao-report-food-import-bills-reach-a-record-high.html> (Letzter Abruf: 09. März 2010).

¹⁶¹ Social Watch: Report, S. 167.

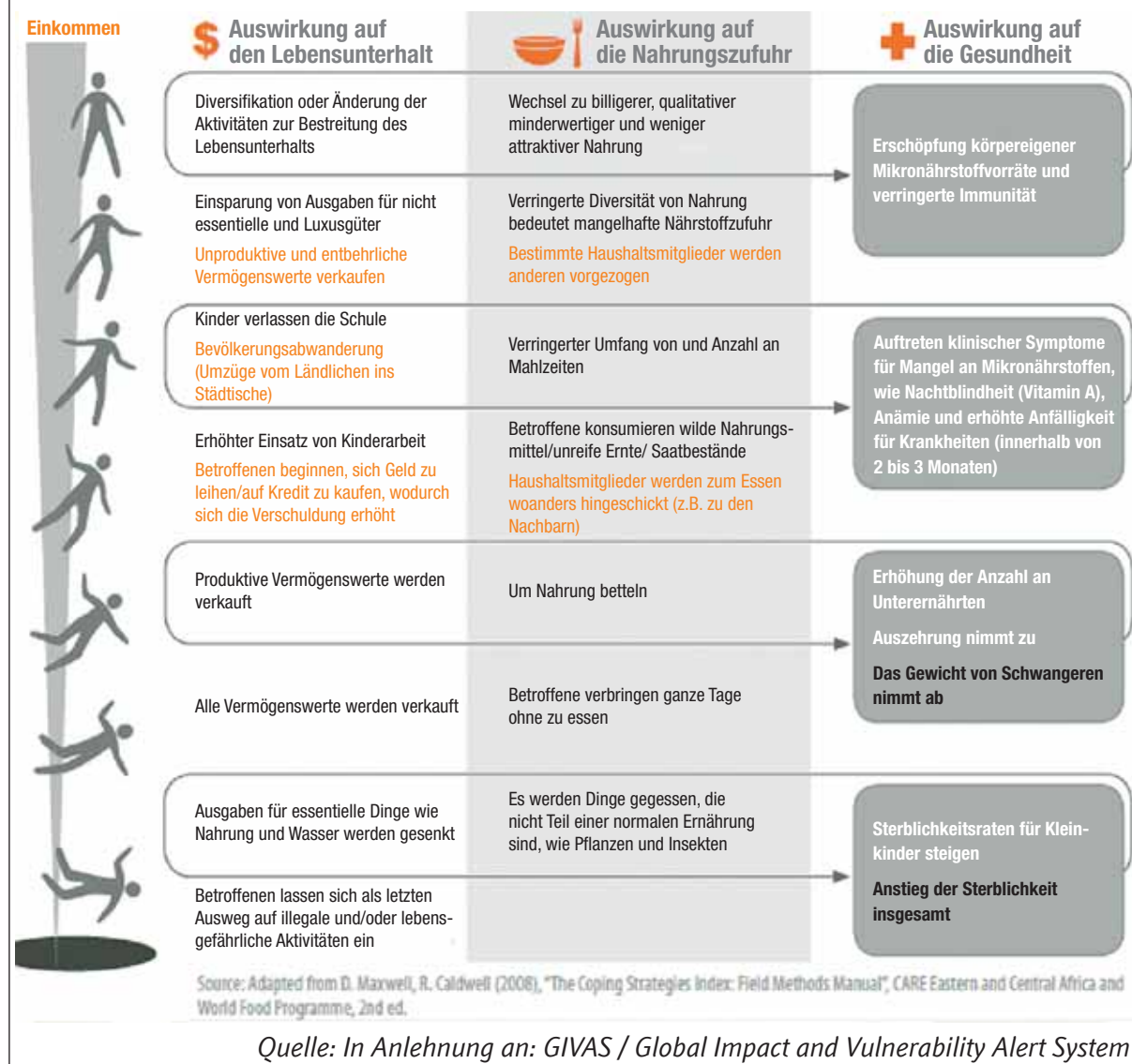
Wie wirkt die Krise auf die soziale Lage der Bevölkerung in Entwicklungs- und Schwellenländern?

Berichte aus Entwicklungs- und Schwellenländern zeigen, dass sich die Finanzkrise dort sehr schnell und sehr weitgehend auf die Lebensbedingungen ausgewirkt hat. Es waren vor allem die fast Armen und weniger die chronisch Armen, die sie 2009 am härtesten traf. Zu beobachten war auch, dass der informelle Sektor, von dem manche annahmen, dass er eine Art Sicherheitspolster gegen ein Absinken in die absolute Armut darstellte, diese Funktion in keiner Weise erfüllen konnte.

In vorangegangenen Krisen war es zudem vielen fast armen Menschen noch möglich sich durch einen Rückgriff auf ihre Ersparnisse oder den Verkauf von Hab und Gut über Wasser zu halten. Dies war für vielen in der Krise 2008/2009 unmöglich geworden, weil diese spärlichen Reserven durch die gestiegenen Nahrungsmittel- und Energiepreise bereits erschöpft waren. All dies lässt Experten befürchten, dass mit der Finanzkrise weltweit rund 222 Mio. Menschen in extreme Armut zurückfallen.¹⁶²

¹⁶² Global Impact and Vulnerability Alert System (GIVAS): Voices of the Vulnerable. The Economic Crisis from the Ground Up, S. 2. URL: <http://voicesofthevulnerable.net/home> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

Abbildung 4:
Die Stimmen der Verwundbaren



3.3.2. Massenentlassungen in der Exportindustrie

Die offensichtlichste Folge der Finanzkrise ist das Ansteigen der Arbeitslosigkeit. Aus nahezu allen Entwicklungs- und Schwellenländern mit exportorientierten Industrien und Bergbauaktivitäten wird von Massenentlassungen berichtet. So wurden Ende 2008 in den Rohstoff exportierenden Ländern Afrikas Hunderttausende von Minenarbeitern gekündigt. Ein ähnliches Schicksal erfuhren die Beschäftigten in den auf den Export nach Europa und Nordamerika ausgerichteten Fabriken in Asien und Lateinamerika. Abgesehen von China registrierten Länder wie Indien, Vietnam, Mexiko und Indonesien Massenentlassungen.

Bedroht sind ebenfalls Bauern, die ihren Anbau hauptsächlich auf »cash crops«, also auf Feldfrüchte für den Export ausgerichtet haben. Hinzu kommen die schwindenden Arbeitsmöglichkeiten der Migranten im Norden, die sich in geringeren Rücküberweisungen an die Familienangehörigen in ihren Heimatländern auswirken.

Damit trifft die Krise besonders jene gesellschaftliche Schicht, die ihre Lebenssituation in den letzten Jahren verbessern konnte. Durch einen schlecht bezahlten Job in einer Exportfabrik, in einer Mine oder mit Hilfe des Einkommens eines Verwandten im Ausland hatten sich die Lebensbedingungen von Mio. von Menschen insoweit verbessert, dass die Befriedigung ihrer Grundbedürfnisse relativ gesichert war und sich die Bildungsmöglichkeiten für ihre Kinder erhöhten. Millionen von Angehörigen dieser Gruppe der fast Armen oder der arbeitenden Armen wird nun nach oft hart erkämpften Verbesserungen innerhalb weniger Wochen die ökonomische Grundlage dieser Errungenschaften entzogen.

Der informelle Sektor bietet keine Sicherheit

Diese Verschlechterung der Lebensbedingungen der bisher am Rande der Armutsgrenze Lebenden zieht weitere Kreise. Das Heer der aus den Exportsektoren stammenden Arbeitslosen erhält keine oder nur marginale Unterstützung und sucht nun ein Auskommen im informellen Sektor, in dem in Entwicklungsländern bereits ein der größte Anteil der arbeitenden Bevöl-

kerung sein Geld verdient. In Thailand waren 1994 z.B. mehr als 75 % der Erwerbstätigen im informellen Sektor beschäftigt; und in Indonesien betrug dieser Anteil 1993 68 %.¹⁶³ Die Möglichkeit informell, z.B. durch das Sammeln von Müll, den Straßenverkauf von Lebensmitteln oder als Haushaltshilfe, seine Existenz zu sichern hat sich jedoch durch die Krise ebenfalls verschlechtert, weil die Nachfrage gesunken ist. Die arbeitslos gewordenen Fabrikarbeiter z.B. kochen wieder selbst, anstatt fertige Mahlzeiten in Garküchen zu kaufen. So berichtet der Betreiber eines Straßenstands in Djakarta, dass sich seine Einnahmen mit den Massenentlassungen in der Exportindustrie im Februar 2009 auf ein Drittel reduziert hatten.¹⁶⁴ Nun erhöht sich in diesem völlig ungeschützten Sektor zudem die Konkurrenz durch die über die Massenentlassungen zuströmenden Arbeitslosen. Menschen, die sich im informellen Sektor bisher über Wasser halten konnten, wird dies in dieser Situation nun unmöglich. Sie müssen mehr arbeiten, z.B. zweimal am Tag Müllsammeln statt einmal, und sie müssen oft gefährlichen und demütigenden Tätigkeiten nachgehen. So gibt es Berichte aus Indien, dass Müllsammelerinnen dazu übergegangen sind, beschädigte oder zum Teil verdorbene Lebensmittel aus dem Müll der besser gestellten Haushalte zu sammeln.

Verzweifelte Reaktionen

Als weitere verzweifelte Reaktionen auf diese extreme Not ist das Aussetzen von Kindern und Alten beobachtet worden, sowie das Ausweichen in die Prostitution und Kriminalität. Die fünf für eine Studie des »Institute of Development Studies« untersuchten Gemeinschaften in Afrika, Asien und Lateinamerika berichten alle als eine Folge der Krise von erhöhter Kriminalität und einer weiteren Verbreitung von Drogenmissbrauch, besonders unter Kindern und Jugendlichen.¹⁶⁵

Eine auch langfristig sehr nachteilige Folge dieser Not sind Schulabbrüche. Besonders in

¹⁶³ UN Economic and Social Commission for the Asia Pacific (UNESCAP): Role of the Informal Sector (ANNEX 1), in: Protecting Marginalized Groups During Economic Downturns: Lessons from the Asian Experience, Bangkok 2002, S. 73–82. URL: <http://www.gdrc.org/informal/annex1.pdf> (Letzter Abruf: 05. März 2010).

¹⁶⁴ Hossain, Eyben, et al.: Accounts of Crisis, S. 33.

¹⁶⁵ Ebd., S. 73.

Finanzkrise und schwierige Zeiten: »Meine Geschichte«

Von Manjulaben Laxmanbhai Parmar¹⁶⁷ aus Ahmedabad im nordindischen Bundesstaat Gujarat

Mein Name ist Manjulaben Laxmanbhai Parmar. Ich bin bis zur 9. Klasse in die Schule gegangen und wohne im Bezirk Gomtipur in Ahmedabad City. Meine Familie besteht aus meinem Ehemann, einer Tochter und drei Söhnen.

Mein Ehemann Harshadbhai, meine drei Söhne und ich waren in unterschiedlichen Fabriken beschäftigt, bis die derzeitige Finanzkrise zur Schließung dieser Fabriken führte. Harshadbhai hat in einer Spinnerei in Ahmedabad City gearbeitet. Mein ältester Sohn (32 Jahre) arbeitete in einer Fabrik, die Stahlplatten herstellte und meine anderen beiden Söhne, Manoj (28 Jahre) und Bhavesh (26 Jahre), arbeiteten in einer Walzfabrik für Armreifen bzw. in einer Maskenfabrik. Ich habe in einer Plastikfabrik gearbeitet. Die derzeitige Finanzkrise hat unser Auskommen nachteilig beeinflusst.

Die Fabrik, in der ich gearbeitet habe, erzeugte Plastikgranalien aus Plastikabfall, der aus aussortierten Plastiktüten oder kaputten Plastikgegenständen bestand. Der Plastikmüll für die Anfertigung dieser Granalien wurde von Abfallläden bezogen. Die Läden erhielten den Abfall von Müllsammlern, die diesen am Straßenrand und von Müllhalden auflasen.

Die Fabrik beschäftigte zehn Leute von denen fünf Frauen waren. Meine Arbeit war es, verschiedene Arten von Abfall zu sortieren bevor er für die Anfertigung der Plastikgranalien genutzt werden konnte. Ich hatte die letzten 15 Jahre in dieser Fabrik gearbeitet. Anfangs bekam ich einen Tageslohn von 15 Rs (Indische Rupien), welcher sich schrittweise auf 50 Rs (1,04 US-Dollar) erhöhte. Die Fabrik hat vor einem Jahr zugemacht. Die Fabrikbesitzer sagten: »Aufgrund der Finanzkrise sind wir nicht in der Lage unsere Produkte zu verkaufen und daher gibt es für niemanden Arbeit.« Kurz nach der Schließung der Fabrik bekam meine ältere Tochter ein Kind. Ich war nicht in der Lage die Ausgaben für eine angemessene und nahrhafte Ernährung meines Enkelkinds zu tragen.

Während der letzten drei Monate haben wir uns Geld geliehen, um unsere Haushaltsausgaben zu finanzieren. Mein Ehemann erlitt einen Herzinfarkt angesichts der wachsenden Sorgen aufgrund unserer finanziellen Situation. Die Situation aufgrund der Finanzkrise wirkte sich nach-

teilig auf unsere Ernährung und unser Essverhalten aus. Wir hörten auf Chapattis (Indisches, dünnes Fladenbrot aus Weizenmehl) zu essen. Früher kochten wir täglich 500 Gramm Khichdi (Indisches Gericht aus Reis und Linsen); heute bereiten wir dies nur alle zwei bis drei Tage zu und das in unzureichenden Mengen. Unser täglicher Verzehr von Gemüse ist von 500 auf 25 Gramm gesunken.

Wir mussten auch diverse anderer Ausgaben zurückfahren. Früher, während des Festes Raksha Bandhan, bekam meine Tochter immer Kleidung und andere Utensilien geschenkt. Und heute bekommt sie gerade einmal 101 Rs. Früher kauften meine Söhne drei bis vier Sätze Kleidung jedes Jahr. Heute können sie sich keine neue Kleidung kaufen und müssen mit alter auskommen.

Während die Fabriken noch in Betrieb waren, hatten wir ein gutes Einkommen. Nun haben wir kein Geld um im Krankheitsfall die medizinischen Ausgaben zu tragen. Wenn die Beschwerden stark sind, müssen wir zu staatlichen Krankenhäusern gehen, da wir uns die Kosten privater Kliniken nicht leisten können. Ein Gegenstand, der zuvor für 10 Rs (0,21 US-Dollar) erhältlich war kostet nun 40 Rs (0,83 US-Dollar) oder mehr – die Finanzkrise hat die Dinge verschlechtert!!

Bevor er in der Spinnerei gearbeitet hat arbeitete mein Ehemann in einer Tuchfabrik in Ahmedabad City. Es gab mehr als 100 dieser Fabriken in der Stadt. Die Schließung dieser Fabriken während der 1980er Jahre führte zu massiver Arbeitslosigkeit innerhalb der Stadt. Daraufhin wurden auf dem Gelände/ in den Gebäuden der geschlossenen Tuchfabriken viele kleine Fabriken errichtet. Nun schließen auch diese kleinen Fabriken wieder! Mein Ehemann sagt, er wurde arbeitslos, als die Tuchfabriken in den 1980er Jahren schlossen und jetzt ist er wieder ohne Arbeit. Sein Gesicht verkrampft wenn er sagt: »Schon wieder arbeitslos.«

Es gibt mehr als 600 solcher Plastikfabriken in Ahmedabad City und jede Fabrik hat etwa 6 bis 10 Arbeiter. Tausende von Menschen sind aufgrund der Schließung dieser Fabriken ohne Arbeit! Da mein Schweigervater ein Haus gebaut hat, haben wir einen Ort zum Wohnen, aber unsere Lebensumstände sind sehr schlecht. Wir sind in einer sehr schwierigen Situation.

Kenia und Bangladesch sehen sich viele Eltern nicht mehr in der Lage, die Schulgebühren oder die mit der Schule zusammenhängenden Kosten wie den Kauf von Büchern und Uniformen zu bezahlen oder benötigen die Arbeitskraft der Kinder für die Befriedigung der Grundbedürfnisse der Familienmitglieder.

In den meisten Ländern sind Frauen deutlich stärker von dieser Entwicklung betroffen als Männer. Es sind in der Regel auch vor allem Frauen, die schneller mit neuen, oft illegalen und manchmal gefährlichen wirtschaftlichen Aktivitäten versuchen, sich an die verschlechterten Bedingungen anzupassen, um ihre hungrigen Kinder zu ernähren. Oft sind sie es auch, von denen traditionell der größere Verzicht beim Teilen der spärlichen Lebensmittel erwartet wird.

Dort wo die Folgen der Krise Kinder betreffen sind sie oft irreversibel. Unterernährung und Mangelernährung führen selbst wenn sie nur kurz andauern zu lebenslangen Gesundheitsschäden bei Kindern. Genauso ist der Schritt, ein Kind aus der Schule heraus zu nehmen gerade in benachteiligten Familien in aller Regel irreversibel und nimmt den Betroffenen die Möglichkeit ihre Lebenschancen zu verbessern. Das Institute of Development Studies kommt deshalb in seiner Studie zu dem Schluss, dass »die Folgen der Krise aller Voraussicht nach die ökonomischen und sozialen Ungleichheiten verstärken werden, da es sehr wahrscheinlich ist, dass die Ärmsten

diese dauerhaften negativen Konsequenzen überproportional zu tragen haben.«¹⁶⁷

Die Geschichte der Inderin Manjulaben Laxmanbhai Parmar ist in diesem Sinne beispielhaft und steht für viele, die sich ähnlicher Situation befinden.

Der »Wal Mart« Effekt in Bangladesch

Es gibt Anzeichen dafür, dass diese neu entstandene Armut in manchen Bereichen zementiert wird. Bangladesch hat sich in der internationalen Arbeitsteilung darauf spezialisiert, sehr billige Kleidung von sehr schlecht bezahlten Arbeiterinnen unter schlechtesten Arbeitsbedingungen herzustellen. Immer wiederkehrende Skandale wie der Tod einer Näherin in der Zulieferfabrik R.L. Denim der Metro AG im Dezember 2008 in Chittagong belegen das Ausmaß der Menschenverachtung, mit dem in diesem Land produziert wird.¹⁶⁸

Im Zuge der Krise wurden in der Textilindustrie in Bangladesch keine Arbeitsplätze abgebaut, es wurden sogar zunächst neue Arbeitsplätze geschaffen, weil in den Industrieländern vermehrt billigste Textilien eingekauft wurden. Gleichzeitig brachen in Kambodscha, das sich auf höherwertige Ware spezialisiert hat, 51.000 Arbeitsplätze in der Textilbranche weg.¹⁶⁹

Dieses in den ersten Monaten der Krise im Textilbereich beobachtete Phänomen zeigt eine erschreckende Tendenz: Die ohnehin schon schlechten Arbeitsbedingungen verschlechtern sich noch weiter. Formelle Arbeitsplätze mit leicht besseren Konditionen brechen weg, während am untersten Ende des Arbeitsmarkts neue Arbeitsplätze entstehen; häufig in informellen Sweatshops, in denen die Arbeiterinnen noch schlechter und unregelmäßig bezahlt werden. Diese Verschiebung findet nicht nur von Land zu Land statt. Auch in Bangladesch selber berichten Beobachter von dieser Tendenz: »Einheimische in Kalyanpur haben das Gefühl, dass Sweatshops in den letzten drei Monate nach Ende der Übergangsregierung¹⁷⁰ zugenommen haben.«¹⁷¹ Diesen Eindruck bestätigt Dirk Sam von der Hilfsorganisation Netz e.V.: »Wir hören, dass Fabrikbesitzer aus Bangladesch auf Druck internationaler Einkäufer vereinbarte Preise zurücknehmen und sich niedrigere Preise diktieren lassen müssen. Zahlungen werden verzögert.

¹⁶⁶ Manjulaben Laxmanbhai Parmar: Financial Crisis and Difficult Times: My story, URL: http://www.wiego.org/gec_study/documents/case_study_manjulaben.pdf (Letzter Abruf: 05. März 2010).

¹⁶⁷ These impacts are likely to exacerbate economic and social inequalities, as the poorest are disproportionately likely to experience these permanent negative consequences. (Übersetzung: R.N.) Aus: Ebd, S. 57.

¹⁶⁸ Daniel Jones: Sweatshop scandal of Makro workers, people.co.uk, 10. Mai 2009, n.p. URL: http://www.people.co.uk/news/tm_headline=sweatshop-scandal-of-makro-workers&method=full&objectid=21346911&siteid=93463-name_page.html (Letzter Abruf: 05. März 2010).

¹⁶⁹ Dirk Willem te Velde, et al.: The global financial crisis and developing countries. Synthesis of the findings of 10 country case studies, ODI, Working Paper 306, Juni 2009, S. viii.

¹⁷⁰ In Bangladesh wurde nach politischen Unruhen im Januar 2007 eine Übergangsregierung eingesetzt, die die nächsten Wahlen abhielt und gegen die weit verbreitete Korruption vorgeht. Sie war bis zur Vereidigung der derzeitigen Premierministerin im Januar 2009 im Amt.

¹⁷¹ Kalyanpur locals felt the number of sweatshops had increased in the past three months because of the end of the caretaker administration. (Übersetzung: A.S.) Aus: Hossain, Eyben, et al.: Accounts of Crisis, S. 31.

Und dieser ganze Druck wird an die Arbeiterinnen mit noch späteren Auszahlungen und mit noch niedrigeren Löhnen weitergegeben.¹⁷²

3.3.3. Mögliche zukünftige Folgen der Finanzkrise

Im Jahr 2009 konnten in Entwicklungs- und Schwellenländern vor allem die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Währungen, die Kreditverfügbarkeit und den Exportsektor, sowie die Rücküberweisungen beobachtet werden. Je nach Entwicklung der Weltkonjunktur können in den kommenden Jahren weitere negative Auswirkungen folgen. Wie oben ausgeführt, kann sich der Rückgang der Gelder aus der Entwicklungshilfe bis zu fünf Jahre hinziehen. Auch die Entwicklung der jetzt schon an vielen Stellen zurückgehenden Hilfgelder von Nichtregierungsorganisationen kann sich noch verstärken.

Offen ist zudem, wie sich die Staatseinnahmen in Entwicklungsländern langfristig entwickeln. In vielen Entwicklungsländern sanken die Einnahmen aus dem Export von Rohstoffen und Fertigwaren 2009 rapide. Dieser Trend verstärkte sich dadurch, dass manche Länder die Abgaben für exportorientierte Unternehmen herabsetzten und sie bei ansteigenden Rohstoffpreisen nicht gleich wieder heraufsetzten. In Tansania wurde aus dieser Situation heraus das Budget des HIV/AIDS-Programms um 25 % gekürzt.¹⁷³ Andere Länder wie Ghana haben bereits 2009 die Ausgaben für Bildung gesenkt oder eingefroren. Die Sozialausgaben blieben nach einer Studie des IWF jedoch weitgehend auf ihrem niedrigen Niveau bestehen.

Viele für Entwicklungs- und Schwellenländer wichtige Indikatoren haben sich im Laufe des Jahres 2009 allerdings überraschend gut entwickelt. Die Rohstoffpreise sind durchgängig wieder gestiegen. Die Exporte in Industrieländer aber auch in andere Entwicklungs- und Schwellenländer haben wieder zugenommen. In einigen Fällen konnte der Rückgang des Exports in die USA mit einer Zunahme des Exports nach Chi-

na teilweise kompensiert werden. Zudem greifen die Konjunkturprogramme in den Industrieländern aber auch in großen Schwellenländern, wie China und Brasilien und es gibt Berichte darüber das viele Anfang 2009 entlassenen Arbeiter bereits Ende 2009 wieder eine Arbeit fanden. Für Entwicklungsländer, die nicht die Mittel für derartige Konjunkturprogramme aufbringen konnten, sieht die Zukunft jedoch düsterer aus.

Trotz dieser überwiegend guten Nachrichten bleiben viele Fragen offen. So gibt es Indikatoren dafür, dass die Massenentlassungen im Bergbau und in der verarbeitenden Industrie auch bei steil ansteigender Nachfrage nicht insoweit rückgängig gemacht werden, dass Arbeiter zu den alten Bedingungen wieder eingestellt werden. Wie oben im Fall des Kupferabbaus in Sambia geschildert, finden die Arbeiter oft noch schlechtere Bedingungen als vor ihrer Entlassung vor. Auch die Aussage von Führungskräften aus großen Konzernen, durch Direktinvestitionen in Entwicklungsländern Lohnkosten sparen zu wollen, deutet in diese Richtung. Es ist deshalb zu erwarten, dass die Krise weltweit dazu genutzt werden wird, Arbeitsbedingungen und Löhne zu verschlechtern.

Der Blick in die zukünftige Entwicklung muss zudem immer auch berücksichtigen, dass die Finanzmärkte trotz zahlreicher Ankündigungen und Pläne bisher kaum sicherer geworden sind und eine erneute Krise mit den oben beschriebenen Konsequenzen für die Menschen in Entwicklungsländern möglich ist. Für eine nachhaltige und an den Bedürfnissen der Menschen in den Entwicklungsländern ausgerichtete Entwicklung ist es deshalb neben vielem anderen unerlässlich, die weltweiten Finanzmärkte so zu regulieren, dass die seit Jahrzehnten regelmäßig in unterschiedlichem Ausmaß eintretenden Finanzkrisen zukünftig verhindert werden.

¹⁷² Deutsche Welle: Weniger Arbeit, mehr Hunger – Frauen in Südasien, 24. September 2009, n.p. URL: <http://www.dw-world.de/dw/article/0,,4719629,00.html> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁷³ World Bank: Averting a Human Crisis During the Global Downturn. Policy Options from the World Bank's Human Development Network, 2009, S. 46.

4. Regulierung der Finanzmärkte – eine weltweite Baustelle

»Jeder verfolgt nur seine eigenen Interessen«, sagte ihm Schwarzmann. »Sie müssen etwas tun«. »Wir arbeiten daran«, sagte Paulson. »Was denken Sie, was wir tun sollten?«

»Sie müssen das, was Sie tun aus der Perspektive eines Sheriffs in einer Stadt im Westen, die außer Kontrolle geraten ist, angehen«, erwiderte Schwarzmann, »und Sie müssen etwas tun, was dem entspricht, wenn der Sheriff auf die Hauptstraße geht und sein Gewehr ein paar Mal in die Luft feuert, um klar zu machen, dass Sie die Verantwortung tragen, denn zurzeit ist niemand verantwortlich.«¹⁷⁴

Noch während der Krise, als übernachtete Politiker wöchentlich systemrelevante Banken retten mussten, wurde deutlich, dass nur eine bessere und besser ausgeführte Regulierung des Finanzsystems die Wiederholung einer solchen Katastrophe verhindern kann. Bundeskanzlerin Merkel fasste ihre Ziele für eine solche Regulierung im Vorfeld des Pittsburgh Gipfels der G20 im September 2009 folgendermaßen zusammen:

»Und deshalb möchte ich auch vor allen Dingen daran arbeiten, dass wir in Pittsburgh festlegen: Keine Bank darf so groß sein, dass sie wieder Staaten erpressen darf. Das ist für mich der wichtigste Punkt.«¹⁷⁵

Unklarheit herrscht jedoch bis heute darüber, wie dieses Ziel erreicht werden kann und das nicht nur in Deutschland, sondern in der EU und weltweit. In der Tat ist die Situation seit dem Konkurs von Lehman Brothers eher noch instabiler geworden. Durch den Untergang oder die Verstaatlichung einer Reihe von Banken gibt es weniger Institute. Die verbliebenen sind durch Zusammenschlüsse, wie den der Dresdner Bank mit der Commerzbank, noch größer geworden. Die Gefahr, dass bei der Schieflage einer der neu entstandenen Großbanken der Staat erneut eingreifen muss, hat sich seit der Krise also eher vergrößert. Gleichzeitig senkten die Zentralbanken in allen Industrieländern die Zinsen, mit dem Ziel die Kreditvergabe an Unternehmen zu verbessern. Banken können sich also wie zu Beginn des Subprime-Booms in den USA zu Zinsen zwischen

0,1 und 1 % sehr günstig verschulden.¹⁷⁶ Dieses Geld nutzen sie jedoch, wie zuvor, weniger für die Kreditvergabe, die auch trotz niedriger Zinsen im Jahr 2009 weltweit nur schleppend wieder in Gang kam. Gerade kleine und mittelgroße Unternehmen, denen bei der Schaffung von Arbeitsplätzen eine Schlüsselrolle zukommt, haben es nach der Krise noch einmal schwerer Kredite zu erhalten. Banken nutzen die billigen Kredite der Zentralbanken vielmehr dafür, um im Eigenhandel mit der Anlage in Wertpapieren und Derivaten ihre Gewinne zu erhöhen. Dies ist ihnen, wie die Jahresabschlüsse, z.B. der Deutschen Bank und des Investmenthauses Goldman Sachs zeigen, gut gelungen. So verdiente die Deutsche Bank im Jahr 2009 insgesamt 5 Mrd. Euro und Goldman Sachs erwirtschaftete einen Gewinn in Höhe von 9,5 Mrd. Euro.¹⁷⁷

Wie zu Beginn des Jahrhunderts nutzen Banken das billige Geld der Zentralbanken also vor allem für die Spekulation und gefährden damit nach wie vor die Stabilität des Finanzsystems. Tatsächlich sind nämlich nicht nur die Gewinne wieder angestiegen, sondern auch das Risiko. Der »Value at Risk«, das ist der Wert, der das Risiko aller Anlagen einer Bank beschreibt, erreichte für Goldman Sachs mit 245 Mio. US-

¹⁷⁴ Telefonat zwischen Henry Paulson, ehemaliger Finanzminister der USA, und Steve Schwarzmann, Aufsichtsratsvorsitzendem der Private Equity Gruppe »Blackstone«: »Everybody is just pursuing his self-interest«, Schwarzmann told him. »You have to do something.« »We are working on things«, Paulson said. »What do you think we should do?« – »You have to approach what you are doing from the perspective of being a sheriff in a western town where things are out of control«, Schwarzmann replied, »and you have to do the equivalent of just walking onto Main Street and shooting your gun up the air a few times to establish that you are in charge because right now no one is in charge!« (Übersetzung: A.S.), in: Andrew Ross Sorkin: Too Big to Fail, Viking, London 2009, S. 426.

¹⁷⁵ Spiegel Online: G-20-Gipfel. Merkel will Finanzbranche durchregulieren, n.p. URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,650925,00.html> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁷⁶ Leitzinsen.info: Weltweiter Zinsüberblick, n.p.. URL: <http://leitzinsen.info/welt.htm> (Letzter Abruf: 05. März 2010).

¹⁷⁷ Spiegel Online: Bilanz 2009. Deutsche Bank überrascht mit Riesengewinn, 04. Februar 2010, n.p.. URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,675861,00.html> (Letzter Abruf: 05. März 2010). / DiePresse.com: Goldman Sachs verfünffacht Jahresgewinn, 21. Januar 2010, n.p.. URL: <http://diepresse.com/home/wirtschaft/quarter/534400/index.do> (Letzter Abruf: 05. März 2010).

Dollar im zweiten Quartal 2009 ein Rekordhoch, und lag damit sogar 60 Mio. US-Dollar höher als in der Mitte des Krisenjahres 2008.¹⁷⁸

Sogar Zweckgesellschaften feiern, wenn auch in veränderter Form ein Comeback. Die britische BarclaysBank verkündete im September 2009 eine solche mit dem Namen »Protium« auf den Cayman Islands neu zu gründen, um ihre vergif-

teten Wertpapiere dort einzulagern. Der dafür notwendige Kredit steht zwar nun in der Bilanz von Barclays, alles andere bleibt aber wie gehabt im Dunkeln.¹⁷⁹

Die Situation nach der Krise ist also eher noch unstabiler als vor der Krise. Bleibt eine tiefgreifende Regulierung der Finanzmärkte aus, scheint eine weitere Krise unvermeidlich.

4.1. Bausteine der neuen Regulierung der Finanzmärkte

Eine neue Regulierung muss, darin sind sich so unterschiedliche Organisationen wie die britische Regulierungsbehörde FSA, die Welt-handelsorganisation UNCTAD und die Bank für internationalen Zahlungsausgleich BIZ einig, eine neue Qualität haben. Es kann in Zukunft nicht mehr nur darum gehen, Finanzmärkte im Hinblick auf die Sicherheit einzelner Institute hin zu regulieren, um den Einlagenschutz der Sparer sicherzustellen. Es ist durchaus möglich, dass alle Banken für sich allein genommen sicher sind, dass das System in dem sie miteinander verbunden sind aber gefährdet ist. Finanzaufsicht bedeutet nach der Finanzmarktkrise von 2008 deshalb, dass die nationalen und internationalen Behörden das System als Ganzes betrachten müssen und eine Regulierung muss so gestaltet werden, dass dieses System als Ganzes stabil bleibt.

Aus den zahlreichen Ankündigungen von Regulierungsbehörden, Regierungen und Gesetzgebern lassen sich vor allem drei Maßnahmen ablesen, mit denen sie eine solche Stabilität erreichen und eine erneute Finanzkrise verhindern wollen. Alle Regulierungsvorschläge wie die der BIZ, dem Turner-Bericht der britischen Finanzaufsichtsbehörde sowie der US-amerikanischen Regierung und der EU-Kommission beinhalten eine bessere Eigenkapitalausstattung der Banken. Banken sollen schlicht gezwungen werden,

mehr Kapital zurückzulegen, um Krisen selbstständig zu überstehen. Die meisten dieser Vorschläge laufen darauf hinaus, dass dieses Sicherheitspolster nach dem spanischen Model flexibel sein sollte. In guten Zeiten sollen die Banken mehr zurücklegen, in schlechten können sie dann auf diese Vorräte zurückgreifen, weil die Anforderungen an das Eigenkapital abgesenkt werden. Diese flexiblen Eigenkapitalvorschriften würden damit antizyklisch wirken. In Boomzeiten würden sie die Kreditvergabe und Investitionen dämpfen und einer Überhitzung der Wirtschaft entgegenwirken; in schlechten Zeiten erhalten Banken dann wieder mehr Spielraum, um die Wirtschaft mit Krediten und Investitionen zu unterstützen.

Weitere Vorschläge zur Regulierung des Finanzmarkts haben zum Ziel, das Handeln der Banken mit Wertpapieren auf eigene Rechnung, den sogenannten Eigenhandel, der in eine Art hausinternes Glücksspiel entartet ist und in der Vergangenheit einige Institute gefährdet hat, zu stutzen oder sogar ganz zu verbieten. Hier sind zwei Varianten im Gespräch:

1. Banken sollen verpflichtet werden, für diesen Eigenhandel deutlich mehr Rücklagen, nach den Wünschen des Turner-Berichts mehr als das Dreifache an Kapital als bisher, zu bilden.¹⁸⁰ Sie sollen also abhängig vom Volumen der Transaktionen mehr Kapital für den Fall zurücklegen, dass die Geschäfte im Eigenhandel zu großen Verlusten führen. Dies soll nach den Regulierungsvorschlägen der EU besonders für den Handel mit verbrieften Krediten gelten, die im Zentrum der Krise standen. Dies dient einerseits der Sicherheit der Bank, hat aber zusätzlich den Effekt, dass der Anreiz für einen ausgedehnten Eigenhandel deutlich geringer wird, da diese Rücklagen für eine Bank

¹⁷⁸ Sebastian Jost: Finanzmärkte. US-Banken zocken wieder mit Milliardenbeträgen, Welt Online, 18. Juli 2009, n.p. URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article4144249/US-Banken-zocken-wieder-mit-Milliardenbeträgen.html> (Letzter Abruf: 08. März 2010).

¹⁷⁹ Tett: Watch Barclays in the cellar, in: Financial Times, 17. September 2009, n.p. URL: <http://www.ft.com/cms/178ea472-a3b5-11de-9fed-00144feabdc0.html> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁸⁰ Financial Services Authority: Turner Review, S. 54.

teuer sind. Die Hoffnung der Regulierer ist, dass sich Banken angesichts der gestiegenen Kosten für den Eigenhandel wieder mehr der Kreditvergabe und damit der Realwirtschaft widmen.

2. Der im Februar 2010 vorgelegte Plan der Obama-Regierung geht hier noch weiter. Er sieht vor, dass Banken, die Einlagen von Kunden annehmen, für die eine gesetzliche Einlagensicherung besteht, keinen Eigenhandel mehr betreiben dürfen. Ebenso soll ihnen verboten werden, Hedgefonds oder Private Equity Fonds zu unterhalten oder in solche Fonds zu investieren. Investmentbanken, also Banken, die keine derartigen Einlagen annehmen, dürfen weiter einen Eigenhandel betreiben und spekulieren sowie Hedgefonds betreiben. Dem systematischen Risiko, das von diesen Finanzinstitutionen ausgeht, soll damit begegnet werden, dass für diese Banken Vorschriften zur Kapitalhinterlegung formuliert werden und ein Verfahren für deren geordnete Abwicklung im Fall eines Konkurses festgelegt wird. Eine staatliche Unterstützung im Falle einer Schieflage wird dabei von vornherein ausgeschlossen.

Da nur Banken mit gesetzlich versicherten Kundeneinlagen Zugang zu den Krediten der Zentralbank haben, ist sichergestellt, dass diese Kredite in Zukunft nicht mehr für die Spekulationen im Eigenhandel genutzt werden, sondern an Unternehmen weitergegeben werden.

4.1.1. Regulierung von Hedgefonds

Auf der Agenda der Finanzmarktreformer beidseitig des Atlantiks steht zudem eine, wenn auch bisher eher vorsichtige, Regulierung von Hedgefonds und Private Equity Fonds. Die Krise begann schließlich 2007 mit der Schieflage zweier in hohem Maße kreditfinanzierter Hedgefonds der Investmentbank Bear Sterns, welche dann mit Unterstützung des amerikanischen Staates gerettet werden musste, weil sie als systemrelevant eingeschätzt wurde.

Hedgefonds, die in der EU verkauft werden, sollen nach einem ersten Entwurf der EU-Kommission aus dem Jahr 2009 in Zukunft den Regulierungsbehörden gegenüber transparenter werden d. h. mehr Auskunft über ihre Investitionen und ihre finanzielle Lage geben müssen.

Außerdem sollen für sie gewisse Vorschriften zur Vorhaltung von Kapital gelten, damit sie auch bei gehäuften Kündigungen der Fondsgelder durch Kunden nicht mehr so rasant in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Der ursprüngliche Entwurf sah zudem vor, dass sie nur noch im begrenzten Maße Kredite für ihre Investitionen aufnehmen dürfen.

4.1.2. Einführung einer Finanztransaktionssteuer

In westlichen Regierungen finden sich mehr und mehr Befürworter einer Finanztransaktionssteuer. Eine solche Umsatzsteuer, die auf jeden Handel mit Wertpapieren oder Derivaten anfällt, ist auf nationaler Ebene auch Teil des Regulierungsvorhabens der Obama-Regierung und wird dort damit begründet, dass Banken sich an den Kosten der Finanzmarktkrise beteiligen sollen. Organisationen der internationalen Zivilgesellschaft hatten eine ähnliche Steuer unter dem Namen »Tobin Tax« seit langem gefordert. Die Tobin Tax bezog sich allerdings nur auf den Handel mit Devisen und sollte international erhoben und verwaltet werden. Die Finanztransaktionssteuer ist dagegen einerseits breiter angelegt, weil sie mehr Arten von Finanztransaktionen betrifft und eine Art Börsenumsatzsteuer darstellt, auf der anderen Seite beschränkt sie sich aber auf einzelne Volkswirtschaften und ist nicht als internationale Steuer konzipiert.

Eine solche Finanztransaktionssteuer, wie immer sie auch genau gestaltet wird, verfolgt immer zwei Ziele. Zum einen sollen über sie Einnahmen aus Finanztransaktionen generiert werden, zum anderen sollen aber auch häufige Transaktionen mit jeweils geringen Gewinnmöglichkeiten, wie zum Beispiel das Profitieren von Kursunterschieden innerhalb eines Tages, unattraktiver werden.

4.1.3. Veränderung der Anreizsysteme in Banken

Westliche Regierungen planen zudem, die Anreizsysteme in Banken zu verändern. Viele Entlohnungsprogramme belohnten hochriskantes und kurzfristig erfolgreiches Handeln in Banken deutlich mehr an als die Ausrichtung auf langfristige Stabilität. Die vorgeschlagenen und zum Teil schon umgesetzten Maßnahmen sehen vor, dass Boni in Form von Aktien oder Aktienopti-

CoCos – Das Wertpapier zur Stabilisierung von Banken?

»Contingent convertible bonds« oder auch »CoCo bonds« nennt man neu konzipierte Wertpapiere, die, so denken manche, das Bankenwesen stabilisieren könnten. Banken können diese Wertpapiere in guten Zeiten als festverzinsliche Wertpapiere ausgeben, verschulden sich also mit ihrer Ausgabe bei Investoren und zahlen regelmäßig Zinsen. Mit der Ausgabe der Papiere wird jedoch festgelegt, dass sie in einer klar definierten, für die Bank wirtschaftlich nachteiligen Situation automatisch in Aktien des Instituts umgewandelt werden. Das heißt, die Schulden verwandeln sich in Eigenkapital und stabilisieren damit die Bank. Aus dem festverzinslichen Wertpapier des Investors wird hingegen in dieser verschlechterten wirtschaftlichen Situation der Bank eine riskante Beteiligung an dem Institut. Banken würden mit dieser Umwandlung sicherer, die CoCos-Investoren trügen hingegen ein deutlich höheres wirtschaftliches Risiko.

Was zunächst wie ein eleganter Trick aussieht, der Banken automatisch stabilisiert, wirft jedoch Fragen auf. So ist es wahrscheinlich, dass diese Papiere auch von Banken selbst gekauft werden. Falls es erneut zu einer branchenweiten Finanzkrise kommt, würde die automatische Konvertierung von festverzinslichen Wertpapieren in Aktien dann zu einer weiteren Destabilisierung der Banken beitragen, die diese in Krisen hoch riskanten Papiere halten. Denkbar ist zudem, dass der Bedarf einer Bank, ihre »Contingent convertible bonds« in Aktien einzutauschen, als eine extreme Schwäche angesehen wird und zu einem Ansturm auf die Einlagen der Bank führt.

Insgesamt scheint dies eine Lösung zu sein, die eher dem fehlerhaften Glauben der Vergangenheit anhängt, durch kompliziert konstruierte Wertpapiere Risiken herabsetzen zu können, als dass sie notwendige fundamentale Änderungen einleitet.

onen ausgezahlt werden. Damit, so das Argument, würden Bankmitarbeiter ihr Handeln an der langfristigen Entwicklung der Bank ausrichten und nicht mehr an kurzfristig hohen Gewinnchancen, die die Bank langfristig destabilisieren können.

Dies sind sicher Schritte in die richtige Richtung. Eine Garantie dafür, dass Mitarbeiter nicht auch unter diesem neuen Entlohnungssystem unverantwortlich handeln, gibt es jedoch nicht.

Die Wertpapierhändler bei Lehman Brothers wurden zum Beispiel genau nach einem solchen System entlohnt. Ihnen gehörte ein Viertel des

Aktienkapitals der Bank¹⁸¹ und auch der Vorstandsvorsitzende Richard Fuld hielt den Großteil seines persönlichen Vermögens in den Aktien seiner Bank. Sie alle waren also langfristig an dem Erhalt des Unternehmens sehr interessiert, gingen aber trotzdem hochriskante Geschäfte ein.

Zielführender scheint es zu sein, neben einem veränderten Anreizsystem die Gewinnmöglichkeiten von Banken über eine entsprechende Regulierung drastisch einzuschränken. Damit reduzierten sich die Möglichkeiten der Gewinnausschüttung an Mitarbeiter von selbst.

4.2. Schritte ausreichend?

Viele der oben skizzierten Vorhaben sind Schritte in die richtige Richtung und trügen, wenn sie konsequent umgesetzt würden, zur Sicherheit der Finanzmärkte und zu einer gewissen Einschränkung der Glücksspielmentalität in Banken bei.

Das größte Problem all dieser Regulierungsvorhaben ist jedoch, dass sie eben bisher nur Vor-

haben sind und zwar in einem Umfeld, das nach wie vor von der Überzeugung geprägt ist, dass Eingriffe in die Finanzmärkte so gering wie möglich gehalten werden müssen. So sind diese Vorschläge intensiver Lobbyarbeit und politischen Auseinandersetzungen ausgesetzt. Deutlich wird dies bei dem Versuch der EU eine, wenn auch vorsichtige Regulierung von Hedgefonds einzuführen. Der ursprüngliche Vorschlag sah vor, dass Hedgefonds, die in Europa verkauft wer-

¹⁸¹ Sorkin: Too Big to Fail, S. 294.

den, nur in begrenztem Maße Kredite aufnehmen dürfen. Die Finanzlobby hat sich dafür eingesetzt, diese für die Stabilität der Finanzmärkte wichtige Regelung aus dem Gesetzesentwurf zu streichen, und sie war damit bisher erfolgreich. Auch die Reichweite des Gesetzes ist umstritten. Es gab einige zunächst erfolgreiche Versuche, kleinere Hedgefonds, die aber insgesamt einen Großteil der in Hedgefonds verwalteten Gelder verwalten aus der Regulierung ganz herauszunehmen. Dem britischen Premierminister gelang es, die abschließenden Verhandlungen über die Regulierungsmaßnahme bis nach der britischen Unterhauswahl zu verschieben, in der Hoffnung dass es der neuen Regierung gelingen wird, die in der britischen Bankenwelt ungeliebten Einschränkungen weiter aufzuweichen. Bei Drucklegung halten diese Auseinandersetzungen an.

Es ist somit zu befürchten, dass diese für viele bereits im Entwurf enttäuschende Maßnahme in ihrer verabschiedeten Endfassung keinen wirklichen Schutz gegen weitere von Hedgefonds ausgelöste oder verschärfte Finanzkrisen bieten wird.

Ein weiteres Problem der oben skizzierten Regulierungsvorhaben ist ihre nationale Begrenzung. US-amerikanische Banken haben bereits am Tag der für sie überraschenden Ankündigung einer Trennung von Banken mit Kundeneinlagen und Investmentbanken laut darüber nachgedacht, wie sie diese Regelung über Tochterunternehmen im Ausland umgehen können.

Ein weiteres Manko der oben beschriebenen Vorhaben liegt darin, dass sie die Situation der Entwicklungsländer nicht berücksichtigen. Keine der Regelungen geht auf das Problem des immer wiederkehrenden starken Zuflusses und Abflusses von ausländischem Kapital ein, durch den die Währungen dieser Länder starken Schwankungen unterworfen sind. Ebenso wenig ändern die Vorschläge etwas daran, dass die meisten Entwicklungsländer, die durch die Finanzkrise auf IWF-Kredite angewiesen sind, Ausgabenkürzungen veranlassen müssen und keine Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft ergreifen dürfen. Zudem ist nicht vorgesehen, dass aus der

in den USA geplanten Finanztransaktionsteuer auch Kosten beglichen werden, die den Entwicklungs- und Schwellenländern im Zuge der Krise entstanden sind.

4.2.1. Forderungen an die Regulierung der internationalen Finanzmärkte

Die zentralen Forderungen an eine weitergehende Regulierung der weltweiten Finanzmärkte setzen an diesen drei Schwachstellen der beschriebenen Regulierungsvorhaben an: Ihrer gefährdeten Durchsetzbarkeit, ihrem Mangel an internationaler Koordination und ihre Vernachlässigung der Situation der Entwicklungs- und Schwellenländer.

4.2.1.1. Keine konsequente Regulierung ohne ein neues Denken

»Aber im Kern war das Scheitern der Regulierung, das die gegenwärtige Krise verursachte mehr ein Scheitern der Weltanschauung als der Struktur.«¹⁸²

Die Vorstellung, dass die Finanzmärkte und mit ihnen die Weltwirtschaft am besten funktionieren, wenn sie sich so weit wie möglich selbst überlassen sind, dominiert nach wie vor das Denken in der Wissenschaft, in der Politikberatung und in den Medien. Gleichzeitig kommen Ansätze, die die sozialen Folgen des Geschehens auf den Finanzmärkten in den Vordergrund stellen wollen auf allen Ebenen zu kurz.

Dabei war es eine zentrale Voraussetzung für das Entstehen dieser Krise, dass Entscheidungen in den Industrienationen nur unter Gleichgesinnten stattfanden, die die größtmögliche Freiheit der Märkte, besonders auch der Finanzmärkte, propagierten, und dass Warnungen vor den sozialen Folgen dieses rein marktwirtschaftlich ausgerichteten Systems, sowie Gegenentwürfe und Argumente kein Gehör fanden. Ein Untersuchungsausschuss des US-Kongresses zur Finanzmarktkrise kommt deshalb zu dem Schluss: »Die Regierung, die Industrie, die Wall Street und die Wissenschaft stellen typischerweise Ökonomen mit einem ähnlichen Ausbildungshintergrund ein, um Voraussagen zu entwickeln, was zu einem Optimismus und zu einer Konvergenz wirtschaftlicher Voraussagen führt. (...) Ein

¹⁸² »But at the root, the regulatory failure that gave rise to the current crisis was one of philosophy more than structure.« (Übersetzung: A.S.), in: Congressional Oversight Panel: Special report on regulatory reform 29. Januar 2009, S. 19. URL: <http://cop.senate.gov/documents/cop-012909-report-regulatoryreform.pdf> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

Die Stimme von Experten vor Ort wurde jahrelang ignoriert

Im Interfaith Center for Corporate Responsibility (ICCR) haben sich 275 religiöse Organisationen in den USA zusammengeschlossen, um ihre Werte auch in ihren Geldanlagen umzusetzen. Mit diesem Ziel haben sie dem ICCR die Stimmrechte auf ihre Aktien übertragen und ihn damit beauftragt, in ihrem Namen bei den Unternehmen, in die sie investiert haben, für die Einhaltung der Menschenrechte, für menschenwürdige Arbeitsbedingungen und ökologisch verantwortliches Wirtschaften einzutreten. Die Mitgliedsorganisationen des ICCR arbeiten mit ihren karitativen Diensten in sozialen Brennpunkten. Über diese Arbeit z.B. in der Schuldnerberatung in benachteiligten Stadtteilen wurden sie sehr früh, bereits im Jahr 1993, darauf aufmerksam, dass Banken und Hypothekemakler begannen, Kredite an sozial Schwache zu vergeben, die diese niemals würden zurückzahlen können. Gemäß ihrem Auftrag trat die Organisation bereits zu diesem frühen Zeitpunkt als Aktionär mit den verantwortlichen Banken in Kontakt und forderte sie dazu auf, betrügerische Verleihpraktiken im Subprime-Geschäft zu unterlassen. Diese Proteste blieben jedoch folgenlos. Ab 2003 verfolgte die Organisation, wie diese Kredite Einzug in die Wertpapierportfolios der Banken fanden, in die ihre Mitglieder investiert hatten. Wissend um die betrügerischen Praktiken in der Kreditvergabe,

die nun zu einem Risiko für die Banken werden mussten, schlugen Vertreter des ICCR Alarm und führten zahlreiche Gespräche mit Bankenvertretern gerade jener Banken, die wenig später durch die Krise in eine Schieflage kamen, aber auch mit Verbraucherschützern und Abgeordneten. Im Jahr 2003 konnten sie ihre Besorgnis sogar in einer Anhörung im amerikanischen Kongress vortragen.

Der ICCR war wohl eine der wenigen Organisationen in den USA, die sowohl aus erster Hand über die Verleihpraktiken im Subprime-Geschäft informiert waren, gleichzeitig verfolgen konnten, wie diese betrügerischen Kredite in Wertpapieren verschwanden, in die Banken in großem Maße investierten, und die diese Kenntnis mit einem sozialen Gewissen verbanden. Man sollte meinen, dass eine Organisation, die eine derartige Schlüsselstellung einnimmt, Gehör findet, wenn sie Warnungen ausspricht. Leider war dies nicht der Fall. Bruder Seamus Finn von einer Mitgliedsorganisation des ICCR fasst das Ergebnis jahrelanger Versuche, Politik und Finanzwelt auf die Gefahren der Subprime-Kredite und ihrer Verbriefung aufmerksam zu machen, folgendermaßen zusammen: »Wir begannen mit Investmentbanken über ihr Risikomanagement zu sprechen, aber sie hielten hart dagegen und gewannen jedes Mal.«¹⁸⁵

Rat für finanzielle Risiken, der sich aus Stimmen zusammensetzt, die sich stark voneinander abheben, sollte diesen überoptimistischen Konsens vermeiden und den Kongress angemessen besorgt und wach halten für unbekannte Risiken in einem komplexen und sehr interaktiven Umfeld.«¹⁸³

An dem einseitigen wirtschaftswissenschaftlichen Denken in Wissenschaft und beratenden Gremien hat sich seit der Krise wenig geändert. So ernannte die EU ein achtköpfiges Beratungsgremium, das die EU-Kommission bei der Aufstellung neuer Regeln für die Finanzmärkte beraten sollte. Diese nach ihrem Vorsitzenden benannte »Lavosier Gruppe« besteht jedoch ausschließlich aus Personen mit einer großen Nähe zu Banken oder Institutionen, die auf die eine oder andere Weise Teil der Finanzmarktkrise waren. Mit Cal-

lum McCarthy befindet sich auch der ehemalige Direktor der britischen Finanzaufsichtsbehörde in diesem Gremium, der es zu verantworten hat, dass das hoch riskante Geschäftsmodell der britischen Hypothekenbank Northern Rock nicht

¹⁸⁵ »We started to talk to investment banks about their risk management,« said Fr. Seamus Finn. »But they pushed back hard, and each time, they won.« (Übersetzung: A.S.), in: Interfaith Center for Corporate Responsibility (ICCR): The Buck stops here: How Securitization Changed the Rules for Ordinary Americans, The Corporate Examiner, Vol. 36, No. 1, 25. Juli 2008, S. 10.

¹⁸³ Governments, industry, Wall Street, and academia typically employ economists with similar training and backgrounds to create their forecasts, leading to procyclical optimism and convergence of economic forecasts. (...) A Financial Risk Council composed of strong, divergent voices should avoid overly optimistic consensus and conventional wisdom, keeping Congress appropriately concerned and energized about known and unknown risks in a complex, highly interactive environment. (Übersetzung: A.S.), in: Ebd., S. 47f.

erkannt wurde und der aufgrund dessen sowie aufgrund der allgemein völlig unzureichenden Aufsicht über die Bankhäuser der Londoner City seinen Posten verlassen musste.¹⁸⁴

Eine zentrale Forderung lautet deshalb, dass in der Wissenschaft und der Politikberatung eine größere Vielfalt an wirtschaftswissenschaftlichem Denken gefördert werden sollte, und dass besonders jene, die die sozialen Auswirkungen von Entwicklungen auf den Finanzmärkten im Blick haben, in alle Beratungen mit einbezogen werden müssen. Mit dieser Stärkung eines sozialen Gewissens in der Debatte über Finanzmärkte sollte auch eine Einschränkung der Lobbyarbeit jener einhergehen, die die Krise verursacht haben.

4.2.1.2. Keine Regulierung ohne internationale Koordination

»Ich habe kein fertiges Rezept für die Regulierung der Finanzmärkte, aber vor allem sollte sie grenzüberschreitende Kapitalflüsse erfassen. Bisher haben wir nach jeder Krise neue Regeln oder Standards ausgearbeitet, nur um festzustellen, dass sie die letzte Krise angehen, aber nicht die nächste. Die Märkte sind innovativ, die Politik läuft immer hinterher. Wir müssen diesen Ansatz ändern und vielleicht ausdrücklich festlegen, was Märkte dürfen und was nicht statt ihnen Freiheiten einzuräumen und dann für die daraus entstehenden Risiken Regulierungen suchen.«¹⁸⁶ – Yilmaz Akyüz, ehemaliger Chefökonom der UNCTAD und Leiter der Abteilung für Globalisierung.

Die zweite Schwäche der derzeitigen Regulierungsvorhaben ist ihr Mangel an internationaler Koordination. Banken agieren international. Um zu vermeiden, dass sie der Regulierung in einem Land ausweichen, indem sie bestimmte Aktivitäten in ein anderes Land verlagern, bedarf es deshalb einer besseren internationalen Kontrolle und Koordination der Maßnahmen. Dies betrifft u. a. die Schließung der Schattenfinanzzentren und die Einführung einer international wirksamen Finanztransaktionsteuer.

Ein, wenn auch zaghafter Schritt in die richtige Richtung war die im April 2009 von der G20 beschlossene Aufwertung des Financial Stability Forums. In diesem Gremium tauschen sich die nationalen Regulierungsbehörden, Zentralbanken und Finanzministerien über die Stabilität der

internationalen Finanzmärkte und die Anfälligkeiten des Systems aus. Im April 2009 wurde das Gremium in Financial Stability Board (FSB) umbenannt und zusätzlich damit beauftragt, nationale Regulierungsansätze zu koordinieren, Richtlinien aufzustellen und verstärkt Untersuchungen zur Stabilität der Finanzmärkte zu unternehmen. Das FSB arbeitet zurzeit schwerpunktmäßig zu den Themen: Hedgefonds, Schattenfinanzzentren und kurzfristige Kapitalbewegungen. Außerdem wurde der Teilnehmerkreis wesentlich erweitert. So sind in diesem neuen Gremium nun große Schwellenländer wie Brasilien und China vertreten.

Diese leicht verbesserte internationale Koordination der Finanzmarktregulierung bleibt jedoch nach wie vor marginal. Angesichts der wichtigen und schwierigen Aufgaben, die das Board zu bewältigen hat und angesichts der Billionen von Dollar, die täglich grenzüberschreitend investiert werden, verwundert es, dass es sich mit zwei Sitzungsterminen im Jahr und 17 Mitarbeitern begnügt.

4.2.1.3. Keine Regulierung ohne den Süden

Die Frage der Regulierung ist wie in Kapitel 3.1. bereits angedeutet auch eine Frage der Perspektive. Hat man lediglich die Finanzmärkte im Norden mit ihren Banken und Volkswirtschaften im Blick kommt man zwangsläufig zu anderen Ergebnissen als bei einer Betrachtung, die die Entwicklungsländer und ihre marginalisierten Bevölkerungsteile mit einbezieht.

Aus der Perspektive des Südens geht es um wesentlich mehr als um die Stabilität von Banken und die Eindämmung ihrer Spekulationsgeschäfte. Zentral sind für sie vielmehr die globalen Ungleichgewichte, die sich über Jahrzehnte aufgebaut haben.

Eines dieser Ungleichgewichte besteht darin, dass Schwellenländer in den letzten Jahren hohe Reserven angespart haben, um im Falle eines externen Schocks nicht auf Kredite des IWF mit

¹⁸⁴ Kenneth Haar, Andy Rowell und Yiorgos Vassalos: Would you bank on them? URL: <http://archive.corporateeurope.org/docs/would-you-bank-on-them.pdf> (Letzter Abruf: 12. März 2010).

¹⁸⁶ Welt-Sichten: »Regierungen lieben Blasen«. Gespräch mit Yilmaz Akyüz, geführt von Bernd Luderhann 11-2008, n.p.. URL: <http://www.welt-sichten.org/artikel/art-11-008/regierungen-lieben-blasen.html> (Letzter Abruf: 11. März 2010).

den damit verbundenen nachteiligen Bedingungen angewiesen zu sein. Auf der anderen Seite vereinfachen diese Reserven eine hohe öffentliche und private Verschuldung in den Ländern des Nordens mit all den damit verbundenen Risiken. Bis heute besteht die Situation, dass Schwellenländer ihre Rücklagen zu einem geringen Zinssatz in auf Euro oder US-Dollar lautenden Staatspapieren von Industrieländern anlegen, während sie selber deutlich höhere Zinsen auf ihre von Anlegern aus dem Norden gehaltenen Kredite zahlen müssen.

Zur Aufhebung dieser letztlich für alle Länder gefährlichen Ungleichgewichte ist es deshalb für den Süden wichtiges Ziel, effizientere Formen der Sicherung ihrer Volkswirtschaften gegen externen Schocks zu entwickeln, die nicht mit den negativen Auswirkungen von IWF-Krediten verbunden sind.

Ein zweites dieser Ungleichgewichte besteht in dem Missverhältnis zwischen der Anfälligkeit der Währungen der Länder des Südens und der Anfälligkeit des Wertes des US-Dollars. Kommt es in einem Entwicklungsland zu einer Wirtschaftskrise mit Kapitalabfluss ins Ausland, so ist dieses Land gezwungen, seine Währung abzuwerten. Gleichzeitig hebt es in der Regel die Zinsen an, um wieder Kapital ins Land zu locken; ein Schritt, der die heimische Wirtschaft weiter ausbremst, da damit auch die Kreditaufnahme für heimische Firmen sehr teuer wird. Als Reservewährungen sind weder der US-Dollar noch der Euro derartig anfällig für Kapitalmarktbewegungen. Beide Währungen werden weltweit von Anlegern als sicherer Hafen verwendet, in den sie besonders in Zeiten wirtschaftlicher Turbulenzen fliehen. Eine extreme Abwertung brauchen sie also auch in wirtschaftlich angespannter Lage nicht zu befürchten. Dementsprechend können sie auch in Krisenzeiten die Zinsen niedrig halten, um ihre Wirtschaft anzukurbeln.

Gerade darin lag aber eine Ursache der Finanzmarktkrise. Der US-amerikanische Staat und die US-amerikanischen Verbraucher konnten sich vor der Krise aufgrund des Sonderstatus ihrer Währung immer weiter verschulden, ohne dass die Anleger befürchten mussten, dass der Dollar extrem abgewertet würde. Für Entwicklungs- und Schwellenländer wäre eine derartig hohe Verschuldung mit dem großen Risiko einer plötzlichen Kapitalflucht einhergegangen. Das Ungleichgewicht der Währungen ist damit ein

weiterer destabilisierender Faktor im weltweiten Finanzsystem, der sich immer wieder zu Lasten der Entwicklungs- und Schwellenländer auswirkt und durch eine Reform des Weltwährungssystems beseitigt werden muss.

Ein drittes weltwirtschaftliches Problem, das vor allem die Entwicklungsländer trifft, sind die stark schwankenden Rohstoffpreise. Diese Preise werden von einer zunehmenden Anzahl von Anlegern beeinflusst, die an den Börsen des Nordens in die Entwicklung von Rohstoffpreisen investieren. Mit diesem Zustrom an Investoren hängt der Preis immer weniger von den Fördermengen, der Nachfrage und den Lagerbeständen einzelner Rohstoffe ab, sondern von rein finanztechnischen Entscheidungen, die die Preise sehr schnell in die eine oder andere Richtung ausschlagen lassen können. Diese an den Börsen induzierte, höhere Volatilität der Rohstoffpreise erschwert die Haushaltsplanung von armen Ländern mit hohen Rohstoffeinkünften enorm. Wie soll ein Land wie der Kongo seine bitter nötigen Entwicklungsschritte planen, wenn die Preise für seine Rohstoffe innerhalb eines Jahres um über 50% auf und abwärts pendeln? Auch hier bedarf es einer Regulierung, die einerseits die Märkte stabilisiert und damit gleichzeitig Entwicklung ermöglicht.

Der Zwang zu hohen Rücklagen durch eine verfehlte Politik des IWF, die Ungleichgewichte unter den Währungen und die starken Schwankungen der Rohstoffpreise stellen wesentliche Gefahren für die Stabilität der Weltfinanzmärkte dar. Die gegenwärtigen Regulierungsbemühungen der Industrieländer beziehen sie jedoch in keiner Weise in ihre Regulierungsvorhaben ein. Für eine langfristige Stabilität auf den Weltfinanzmärkten, die gleichzeitig der Entwicklung besonders der armen und sehr armen Staaten dient, müssen aber auch diese Probleme zum Beispiel durch die Schaffung einer globalen Reservewährung angegangen und gelöst werden.

4.2.2. Die Stiglitz-Kommission

Mit der von dem Nobelpreisträger Professor Stiglitz geleiteten »Expertenkommission des Präsidenten der UN Generalversammlung zur Reform der internationalen Währungs- und Finanzsysteme« ist auf der Ebene der UN ein Gremium geschaffen worden, das die drei oben genannten Lücken bisheriger Regulierungsvorhaben zu

schließen versucht: Der Mangel an neuem, sozial verantwortlichen Denken in der Finanzmarktregulierung, der Mangel an internationaler Koordination und die Vernachlässigung der Anliegen der Entwicklungs- und Schwellenländer.

Die 18 Mitglieder dieser Kommission stammen aus 17 Ländern, acht von ihnen aus Entwicklungs- und Schwellenländern. Sie haben sehr verschiedene wissenschaftliche und berufliche Werdegänge. Für viele wie die ehemalige deutsche Ministerin für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung Frau Wieczorek-Zeul stehen soziale Fragen im Vordergrund.

Im Unterschied zu einem extremen Liberalismus geht der vom Gremium verfasste Bericht davon aus, dass sich selbst überlassene Märkte zu wirtschaftlicher Instabilität führen und dass es eines starken Staates bedarf, der die für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung notwendige Stabilität schafft. Wichtige Aufgaben des Staates sind in diesem Zusammenhang der Einsatz antizyklischer Maßnahmen, um einer Überhitzung der Wirtschaft vorzubeugen und Krisen zu bewältigen, sowie eine Umverteilungspolitik, die Einkommensungleichheiten einschränkt. Ausdrücklich warnt der Bericht davor, dass Krisen dazu tendieren, Ungleichheiten zu verstärken und fordert dazu auf, eine diesem Trend entgegensteuernde Politik zu betreiben.

Der Bericht empfiehlt zudem dringend eine internationale Abstimmung sowohl der kurzfristigen Rettungsmaßnahmen in der Krise, als auch der weitergehenden Regulierung der Finanzmärkte. Um den inhärenten Problemen der internationalen Finanzmärkte Herr zu werden, bedarf es einer international koordinierten, nahtlosen und umfassenden Regulierung systematisch wichtiger Aktivitäten, Institutionen und Instrumente. Ein Umgehen dieser neuen Regeln soll unmöglich gemacht werden.

Die Bedeutung eines internationalen Vorgehens wird besonders für den Umgang mit Schattenfinanzzentren betont. Ihre Schließung ist nur zu erreichen, wenn auch jene Finanzplätze im Norden davon betroffen sind, auf denen intransparente Finanztransaktionen abgewickelt werden können, wie zum Beispiel in den US-Bundesstaaten Nevada und Delaware, in denen anonyme Konten eingerichtet werden können. Ziel sollte der automatische Austausch von steuerrelevanten Informationen unter Staaten sein. Der Bericht schlägt vor, dieses koordinierte

Vorgehen zu Steuerfragen über die bei der UN angesiedelte »Kommission internationaler Experten zur internationalen Koordinierung von Steuerangelegenheiten« zu organisieren. Dieses Gremium sollte aufgewertet werden, um die nötigen Veränderungen vorbereiten zu können.

Der Bericht geht weiter davon aus, dass die Wurzeln der Krise in globalen Ungleichheiten liegen, die sich in den letzten Jahrzehnten entwickelt haben und fordert, dass diese international koordiniert – abgebaut werden sollten.

Diese Ungleichgewichte sind nicht nur ungerecht und erschweren den Ländern des Südens den Weg aus der Armut. Wie sich in den Finanzkrisen der letzten Jahrzehnte gezeigt hat, führen sie zu einem instabilen Finanz- und Wirtschaftssystem, das insgesamt sehr krisenanfällig ist.

Empfohlen wird deshalb die Einführung einer Weltreservewährung, eines internationalen Sozialfonds, der ein Abfedern der sozialen Konsequenzen von Krisen ermöglicht sowie eine angemessene Beteiligung aller Entwicklungs- und Schwellenländer an den Entscheidungen des IWF und der Weltbank.

Zudem sei es unerlässlich ein internationales Konkursgericht für Staaten einzurichten.

Um diese Veränderungen zu initiieren und zu begleiten schlägt der Bericht vor, einen globalen wirtschaftlichen Koordinierungsrat (Global Economic Coordination Council-GECC) ins Leben zu rufen. Der Rat soll auf derselben Ebene wie die UN-Vollversammlung und der UN-Sicherheitsrat arbeiten. Seine Aufgabe soll einerseits in der Koordination nationaler Strategien und sowie der Abstimmung unter den internationalen Organisationen IWF, Weltbank und der Welthandelsorganisation (WTO) liegen. Der Rat soll darüber hinaus die weltwirtschaftliche Entwicklung bewerten und dort eine Führungsrolle übernehmen, wo globales Handeln erforderlich ist, um das Funktionieren der Weltwirtschaft und der Weltfinanzmärkte sicherzustellen.

5. Konkrete Forderungen der internationalen Zivilgesellschaft lauten:

■ Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer

Weltweit soll eine Steuer auf alle Transaktionen von Wertpapieren und Derivaten anfallen. Dies soll einerseits dazu dienen, hochspekulative Transaktionen einzudämmen und Geld für Entwicklung und die Eindämmung des Klimawandels im Süden zu generieren. Nach der Finanzkrise liegt es nahe, mit den Erlösen aus einer solchen Steuer zunächst die Kosten zu finanzieren, die den Gesellschaften weltweit zur Rettung des Finanzsystems und der Volkswirtschaften aufgebürdet wurden. Ein Großteil der Erlöse sollte deshalb zur Linderung der durch die Finanzkrise entstandenen Not in Entwicklungsländern eingesetzt werden.

■ Eindämmung der Schattenfinanzzentren

Schattenfinanzzentren haben für wenige Menschen und Unternehmen Vorteile. Unternehmen können dort fernab jeder Kontrolle Transaktionen durchführen, die außerhalb dieser Zentren illegal oder mit Steuerzahlungen verbunden sind. Vermögende Privatpersonen können ihr Kapital dort investieren, ohne die auf die entstehenden Gewinne anfallenden Steuern zu begleichen. Für die meisten Länder, besonders auch für Entwicklungsländer, bedeuten Schattenfinanzzentren hingegen geringere Einnahmen für Bildung, Alterssicherung und Gesundheit. Da sie es zudem ermöglichen, dass Offenlegungsvorschriften umgangen werden wirken sie destabilisierend auf die Finanzmärkte. Diese geheimen Plätze des internationalen Kapitals sollten so schnell wie möglich geschlossen werden.

■ Ratingagenturen

Oben wurde beschrieben, dass der Interessenkonflikt, in dem sich die privaten Kreditratingagenturen befinden, bei der Entstehung der Finanzmarktkrise eine zentrale Rolle spielte. Bisher hat sich daran nichts geändert. Sie stehen auch

nach wie vor nicht unter strengerer staatlicher Kontrolle. Eine Regulierung der Ratingverfahren und der hinzugezogenen Informationen sowie eine Beaufsichtigung der Agenturen sind jedoch dringend nötig um sicherzustellen, dass der Interessenkonflikt nicht erneut zu Fehleinschätzungen der Sicherheit von Wertpapieren führt.

Ein Ansatz ist der Vorschlag, dass mit jeder Ausgabe festverzinslicher Wertpapiere eine Gebühr in einen Fonds gezahlt wird, aus dem dann die Erstellung von Kreditratings finanziert wird. Die Agenturen stünden dann nicht mehr in dem Konflikt, für einen wichtigen Auftraggeber ein gutes Rating zu erstellen, um ihn als Kunden zu halten.

■ Transparente und regulierte Handelsplätze für alle gehandelten Wertpapiere

Wertpapiere sollten immer über regulierte Handelsplätze gehandelt werden, die im Fall von Derivaten auch das Gegenparteirisiko übernehmen. Dies macht den Handel für Marktteilnehmer und Regulierer transparenter und setzt zugleich das Risiko herab, dass bei dem Konkurs eines Handelspartners ausstehende Zahlungen aus Geschäften mit Derivaten nicht mehr beglichen werden können

■ Regulierung innovativer Finanzprodukte

Neue innovative Produkte und Finanztransaktionen sollten einer Überprüfung unterzogen werden, die ihren sozialen Nutzen beurteilt. Nur wenn ein solcher sozialer Nutzen besteht, sollten sie zugelassen werden.

5.1. Was kann ich tun?

Es gibt viele Möglichkeiten sich politisch zu engagieren:

Eine nahliegende Möglichkeit liegt darin, über Brief, E-Mail oder Fax Kontakt zu den gewählten Abgeordneten im Europaparlament, im Bundestag und Landtag zu suchen. Forderungen können z.B. die Einschränkung des Eigenhandels von Banken sein, eine völlige Transparenz für die in der EU vertriebene Hedgefonds und Private Equity Fonds, ein Verbot der Kreditaufnahme dieser Fonds sowie die Schließung aller Schattenfinanzzentren. Fragen sie nach, welche Anstrengungen er oder sie für die Erhebung einer Finanztransaktionssteuer unternimmt, deren Erlöse auch den Entwicklungs- und Schwellenländern zu gute kommen.

Auf der Website www.abgeordnetenwatch.de können Sie über Ihre Postleitzahl Namen und Email Adresse ihres Landtags-, Bundestags- und EU-Abgeordneten finden.

Welche Organisationen in Deutschland kümmern sich aktiv um das Thema?

In der Bundesrepublik gibt es eine Reihe von Organisationen, die sich für eine konsequente Regulierung der Finanzmärkte einsetzen und für die Sie sich auf unterschiedliche Weise engagieren können. Dazu gehören

► Attac Deutschland

Attac ist die französische Abkürzung für »Vereinigung zur Besteuerung von Finanztransaktionen im Interesse der BürgerInnen«. Ausgehend von dieser ursprünglichen Forderung befasst Attac sich inzwischen mit der gesamten Bandbreite an Globalisierungsthemen und setzt sich für eine ökologische, solidarische und friedliche Weltwirtschaftsordnung ein.

Website: <http://www.attac.de/>

► Campact e.V. – Demokratie in Aktion

Campact (Campaign & Action) organisiert Kampagnen, bei denen sich Menschen via Internet in aktuelle politische Entscheidungen einmischen. Wenn Wirtschaftslobbyisten Gesetze diktieren wollen oder im Bundestag die Meinung der Be-

völkerung nicht zählt, ist Campact zur Stelle.

Schnelles Handeln verbindet Campact mit phantasievollen Aktionen, die Öffentlichkeit herstellen und Druck auf die Entscheidungsträger ausüben: für eine sozial gerechte, ökologisch nachhaltige und friedliche Gesellschaft.

Der Campact-Newsletter verbindet bereits 224.214 politisch interessierte und aktive Menschen. Sie unterzeichnen Appelle und Petitionen, informieren Freunde und unterstützen die Campact-Kampagnen durch Spenden und Förderbeiträge.

Die Campact-Aktiven bilden gemeinsam ein wirksames Gegengewicht zur Macht der Wirtschafts- und anderer Lobbies und sichern die Unabhängigkeit von Campact.

Website: <http://www.campact.de>

► Global Policy Forum Europe

Das Global Policy Forum Europe hat es sich zum Ziel gesetzt, die politische Entscheidungsfindung bei den Vereinten Nationen zu überwachen, Rechenschaft für globale Entscheidungen einzufordern, Bürger global zu Partizipation zu ermutigen und auszubilden und für internationalen Frieden und Gerechtigkeit einzutreten.

Website: <http://www.globalpolicy.org/gpf-europe-eu.html>

► SÜDWIND Institut für Ökonomie und Ökumene

SÜDWIND forscht für gerechte Wirtschaftsbeziehungen und erarbeitet Aktionsvorschläge. In zahlreichen Forschungsbereichen weisen die SÜDWIND-Studien nach, dass wir in Deutschland eine Mitverantwortung für Missstände in Entwicklungsländern haben. Über die Analyse der Probleme hinaus sucht SÜDWIND auch nach Handlungsmöglichkeiten: Wie kann die Situation im Interesse der Armen hin zu weltwirtschaftlicher Gerechtigkeit geändert werden?

Website: <http://www.suedwind-institut.de/>

► WEED

WEED – World Economy, Ecology and Development- ist eine unabhängige Nichtregierungsorganisation, die es sich zum Ziel gesetzt hat, in

Deutschland über die Ursachen der weltweiten Armuts- und Umweltprobleme, sowie über wirk-
same Reform- und Transformationsvorschläge
aufzuklären. WEED will die Mitverantwortung
der Industrienationen für die ungerechte Welt-

wirtschaftsordnung und globale Umweltzerstö-
rung stärker ins Zentrum der Arbeit sozialer Be-
wegungen und Nichtregierungsorganisationen
rücken.

Website: <http://www.weed-online.org/>

5.2. Nachhaltige Geldanlagen als konkrete Handlungsmöglichkeit

Eine weitere Möglichkeit auf die Finanzkrise zu
reagieren, die bereits von vielen Menschen
genutzt wird, besteht darin, sein Geld konventi-
onellen Instituten zu entziehen und es bei Ban-
ken anzulegen, die einen alternativen Umgang
mit Geld praktizieren. Diese Banken verfolgen
neben finanziellen Zielen auch soziale, umwelt-
politische und entwicklungspolitische Ziele. Sie
haben klare Richtlinien, an welche Organisati-
onen und Unternehmen sie Kredite vergeben
und an welche nicht, und sie halten sich in ihrer
Wertpapieranlage an ethische Kriterien. Sie en-
gagieren sich nicht in Schattenfinanzzentren und
beteiligen sich nicht an Finanzspekulationen. Bei
ihnen wird ein anderer Umgang mit Geld prakti-
ziert. Dies ersetzt nicht die fundamentale Verän-
derung der Rahmenbedingungen, unter denen
weltweit Geldgeschäfte getätigt werden. Diese
Institutionen leben aber heute schon vor, dass
Finanzgeschäfte mit sozialem und ökologischem
Gewissen möglich sind und legen damit einen
Grundstein für eine lebenswerte Zukunft. Unser
Geld gehört dorthin.

Einige Institute die sich in diesem Sinne enga-
gieren sind:

► Bank für Kirche und Caritas, Paderborn

Eine katholische Kirchenbank, die seit 2004 ei-
nen Ethikfilter installiert hat und Kredite nur an
kirchliche Einrichtungen vergibt.

Website: <http://www.bkc-paderborn.de/>
Telefon: 05251-121-2400

► Ethikbank, Eisenberg

Die 2002 gegründete Bank ist eine Zweignieder-
lassung der Volks- und Raiffeisenbank Eisenberg.
Sie arbeitet mit einem Ethikfilter, den sie auch für
die Anlageberatung ihrer Kunden verwendet.

Website: <http://www.ethikbank.de/>
Telefon: 036691-862345

► GLS-Bank, Bochum

Die Bank legt ihr Geld nach strengen ethischen
Vorschriften an, deren Einhaltung von einem An-
lageausschuss überprüft wird. Sie ist zudem sehr
innovativ darin, neue Möglichkeiten zur Finan-
zierung sozial und ökologisch sinnvoller Vorha-
ben zu entwickeln.

Website: <http://www.gls.de/>
Telefon: 0234-57 97-100

► KD-Bank, Dortmund

Die evangelische Kirchenbank berücksichtigt seit
2008 einen Ethikfilter und vergibt Kredite. nur
im kirchlichen Raum

Homepage: <http://www.kd-bank.de/>
Telefon: 0231-58444-0

► Umweltbank, Nürnberg

Die Bank ist vor allem in der Finanzierung öko-
logischer Projekte aktiv.

Website: <http://www.umweltbank.de/>
Telefon: 0911-5308 -123

Anhang

Glossar

► Asienkrise

Finanz-, Währungs- und Wirtschaftskrise Ostasiens der Jahre 1997 und 1998. Sie begann im März 1997 in Thailand und griff auf mehrere asiatische Staaten über. Ursachen waren eine Immobilienblase, ein fragiles Bankensystem und schlechte Bankenaufsicht sowie hohe Haushalts- und Handelsbilanzdefizite. Als diese Länder dann aufgrund massiver Kapitalabflüsse gezwungen wurden, ihre z.T. Währungen abzuwerten, waren die Auswirkungen auf die Volkswirtschaften verheerend: Importe verteuerten sich immens und die Unternehmen bekamen für ihre Exporte deutlich weniger in Hartwährungen bezahlt. Arbeitslosigkeit und Armut stiegen in Folge der Krise steil an.

► Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gibt an, wie viele Waren und Dienstleistungen in einer Nation in einem bestimmten Zeitraum (in der Regel ein Jahr) produziert wurden. Das BIP ist eine der wichtigsten ökonomischen Kennziffern.

► CFTC (Commodity Futures Trading Commission):

US-amerikanische Behörde, die den Finanz- und Warenhandel auf Terminmärkten in den USA reguliert. Ihre Aufgabe ist es, Marktteilnehmer und die Öffentlichkeit vor Manipulationen, Betrug und missbräuchlichen Handelspraktiken zu schützen sowie offene, wettbewerbsfähige und finanziell solide Terminmärkte zu fördern.

► Devisenreserven

Von einer Zentralbank in ausländischer Währung gehaltene Mittel. Teil der Währungsreserven, die der Gestaltung von Währungspolitik (also Devisenmarktinterventionen zur Einflussnahme auf den Wechselkurs) und der Finanzierung von Außenhandelsdefiziten (Importüberschüssen) dienen. Währungsreserven entstehen durch Leistungsbilanzüberschüsse eines Staates oder einheitlichen Währungsraumes.

► Direktinvestitionen

Zu den Direktinvestitionen zählen »Greenfield« Investitionen, mit denen ein Unternehmen im Ausland eine Niederlassung oder Tochtergesellschaft neu gründet und entsprechende Betriebe aufbaut oder Rohstoffvorkommen erschließt, sowie Übernahmen und Zusammenschlüsse von Unternehmen (Merger and Aquisitions). Hier kauft ein Unternehmen schon bestehende Firmen mit ihren Produktionsstätten ganz oder in Teilen auf, die damit ihre Tochtergesellschaft wird. Anders als bei Portfolioinvestitionen ist mit Direktinvestitionen bei den »Greenfield« Investitionen

eine konkrete wirtschaftliche Aktivität verbunden; Niederlassungen werden gegründet, Fabriken gebaut, Minen erschlossen.

► Financial Stability Board (ehemals Financial Stability Forum)

Das Financial Stability Board ist ein Internationales Gremium, das zur Stabilität der Finanzmärkte beitragen soll. Indem frühzeitig Mängel des Finanzsystems oder seiner Teile erkannt werden, sollen letztlich mögliche Finanzkrisen verhindert werden. Auf dem Gipfeltreffen der G-20 vom 2. April 2009 in London wurde beschlossen, das Financial Stability Forum zu stärken und es als Financial Stability Board weiterzuführen. Der Mitgliederkreis wurde auf alle G-20-Mitgliederländer, Spanien und die Europäische Kommission ausgeweitet.

► Finanzratingagenturen

Unternehmen, die die Kreditwürdigkeit (Bonität) von Unternehmen aller Branchen und Staaten durch eine Buchstabenkombination (Ratingcode) bewerten. Die Bewertungsskala reicht hierbei in der Regel von Aaa (beste Qualität) bis D (zahlungsunfähig). Investoren und Gläubiger sind darauf angewiesen, die Bonität ihrer Schuldner von Dritten bewerten zu lassen, um das Rückzahlungsrisiko ihrer Forderungen angemessen einschätzen zu können.

► Fristentransformation (genauer: Liquiditätsfristentransformation)

Durch die Fristentransformation bringen Finanzintermediäre die unterschiedlichen Laufzeitinteressen der Schuldner (Privatpersonen, Unternehmen, Staat) und der Gläubiger (Sparer) in Einklang. Sie stellen den Kreditnehmern langfristig Kapital zur Verfügung und refinanzieren sich durch kurzfristige Kreditaufnahme bei den Anlegern.

► G20

Die »Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer« ist ein seit 1999 bestehender, informeller Zusammenschluss aus 19 Staaten und der Europäischen Union. Sie soll als Forum für die Kooperation und Konsultation in Fragen des internationalen Finanzsystems dienen.

► Handelskredite (auch: Exportkredite)

Kurzfristige Kredite, mit denen Unternehmen die Produktion und Verschiffung von Waren, die sie für einen Handelspartner im Ausland anfertigen, vorfinanzieren.

► **Hedgefonds**

Spezielle Art von Investmentfonds, die durch eine spekulative Anlagestrategie gekennzeichnet ist. Hedge-Fonds bieten die Chance auf sehr hohe Renditen und tragen entsprechend ein hohes Risiko.

► **IWF (Internationaler Währungsfonds)**

Die IWF wurde 1944 gegründet, um Staaten bei akuten Zahlungsschwierigkeiten kurzfristig aus der Not zu helfen. Inzwischen haben fast alle Staaten Anteile am IWF. Bei allen wichtigen Entscheidungen ist jedoch zu beachten, dass sich die Stimmrechte am Anteil der jeweiligen Staaten an den Einlagen orientieren.

► **Kapitalmarktzinsen**

Der Marktzins ist der für die jeweilige Laufzeit, Währung und Bonität gezahlte/erhaltene Zins auf den Geld- und Kapitalmärkten (man spricht daher auch von Geldmarktzins und Kapitalmarktzins). Es gibt also nicht einen Marktzins, sondern viele Marktzinssätze, die sich nach der Laufzeit und dem Handelssegment richten.

► **Kreditderivate**

Handelsfähige Finanzprodukte, mit denen Risiken, die mit Krediten, Darlehen, Anleihen verbundenen sind, an eine andere Person (Sicherungsgeber), verkauft werden. Die ursprünglichen Kreditbeziehungen der Parteien, die die Kreditderivate veräußern (Sicherungsnehmer), werden dabei weder verändert, noch neu begründet.

► **Mexikokrise**

Diese Krise begann im Dezember 1994 mit einer Währungskrise, da die mexikanische Regierung nicht mehr in der Lage war, den fixierten Pesokurs gegenüber dem US-Dollar aufrecht zu erhalten, was zu einer generellen Vertrauenskrise führte. Dies hatte einen massiven Abzug ausländischen Kapitals zur Folge. Zum Einen verschärfte dies die Währungskrise, zum Anderen brachte die Kapitalknappheit die mexikanischen Unternehmen in Schwierigkeiten und so endete die Währungskrise in einer allgemeinen Wirtschaftskrise.

► **Mikrofinanzinstitutionen**

Organisationen, welche finanzielle Basisdienstleistungen wie Kredite, Sparbücher oder Versicherungen auch Kunden zur Verfügung stellen, die von herkömmlichen Banken aus verschiedenen Gründen nicht bedient werden. Mikrofinanz ist daher ein wichtiges Instrument der Entwicklungspolitik.

► **Notenbank (auch: Zentralbank)**

Eine für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums oder Staates zuständige Institution. In entwickelten Staaten ist das Hauptziel der Notenbanken die Preisniveau- und Geldwertstabilität. Eine Notenbank hält die Währungsreserve eines Währungs-

raumes, refinanziert Geschäftsbanken und den Staat. Notenbanken emittieren Banknoten und bringen diese in Umlauf.

► **OTC-Handel (auch: Außerbörslicher Handel)**

Finanzielle Transaktionen zwischen Finanzmarkt-Teilnehmern, die nicht über die Börse abgewickelt werden. OTC steht dabei für den englischen Begriff »Over The Counter«, was mit »über den Tresen« übersetzt werden kann.

► **Portfolio-Investitionen**

Anlagen, die in festverzinsliche Wertpapiere, Aktien oder Derivate mit Ursprung in Schwellenländern und Ländern mittleren Einkommens getätigt werden. Portfolio-Investitionen ermöglichen den Unternehmen in diesen Ländern den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Sie können damit über ihre heimischen Börsen durch die Ausgabe von Aktien oder Anleihen große Mengen an Kapital für Investitionen mobilisieren.

► **Private Equity Fonds**

Private Equity investiert bevorzugt in etablierte Unternehmen, die in Not geraten sind. Das zur Verfügung gestellte Kapital durch die Private Equity Gesellschaft wird als Eigenkapital angesehen und muss nach einer vereinbarten Zeit wieder zurückgezahlt werden. Ist das Unternehmen saniert, wird es entweder gewinnbringend wieder verkauft oder aber an die Börse gebracht.

► **Reallöhne**

Der Reallohn ist in der Volkswirtschaftslehre der Lohn, der der tatsächlichen Kaufkraft entspricht, das heißt der Gütermenge, die bei gegebenen Lebenshaltungskosten mit dem Nominallohn tatsächlich eingekauft werden kann.

► **Sweatshop (auch: Ausbeutungsbetrieb)**

Abwertende Bezeichnung für Fabriken bzw. Manufakturen, üblicherweise in einem Entwicklungsland, in denen Menschen zu Niedriglöhnen arbeiten. In derartigen Betrieben gibt es oft keine Tarifverträge, lange Arbeitszeiten und lose/flüchtige Arbeitsverträge, zum Beispiel kein Kündigungsschutz.

► **Weltbank**

Die »Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung«, kurz Weltbank genannt, wurde 1944 zusammen mit dem IWF gegründet. Ähnlich wie beim IWF müssen Anteile erworben werden, um dann ein Mehrfaches dieser Anteile als Kredit anfordern zu können. Auch die Stimmrechte sind ähnlich verteilt. Ein Land kann nur dann Mitglied der Weltbank werden, wenn es auch Mitglied des IWF ist. Die Weltbank ist mittlerweile für viele Entwicklungsländer der mit Abstand größte Kreditgeber.

Weiterführende Literatur (Auszug)

- Adams, Richard H. Jr.: Migration, remittances and Development: The Critical Nexus in the Middle East and North Africa. United Nations Expert Group Meeting on International Migration and Development in the Arab region, 18. April 2006.
- Bank für internationalen Zahlungsausgleich: 79. Jahresbericht. 1. April 2008–31. März 2009. Basel, 29. Juni 2009.
- CHINTAN Environmental Research and Action Group: Scrap Crash! What the crash in prices of scrap means for wastepickers and other recyclers. Neu Delhi, März 2009.
- Cline, William R.: The Global Financial Crisis and Development Strategy for Emerging Market Economies. Remarks presented to the Annual Bank Conference on Development Economics, World Bank, Seoul. Peterson Institute for International Economics, 23. Juni 2009.
- Cotula, Lorenzo / Camilla Toulmin: Till to tiller: Linkages between international remittances and access to land. Chapter 2: Exploring the linkages between remittances and Access to land: A conceptual Framework, LSP Working Paper 14, Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO), Juli 2004.
- Essential Information, Consumer Education Foundation: Sold out – How Wall Street and Washington Betrayed America. Washington, März 2009.
- Financial Services Authority: The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis. London, März 2009.
- Global Impact and Vulnerability Alert System (GIVAS): Voices of the Vulnerable. The Economic Crisis from the Ground Up. United Nations, 2009.
- Griffith-Jones, Stephany / José Antonio Ocampo: The Financial Crisis And Its Impact On Developing Countries. International Policy Centre for Inclusive Growth, Working Paper 53, April 2009.
- Hossain, Naomi / Rosalind Eyben / et al.: Accounts of Crisis: Poor People's Experiences of the Food, Fuel and Financial Crisis in Five Countries. Institute of Development Studies, Brighton, 31. März 2009.
- Hüther, Michael / Martin Hellwig / Thomas Hartmann Wendels: Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktaufsicht. Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 17. Februar 2009.
- ILO (International Labour Organization): Global Wage Report 2009 Update. Genf, 03. November 2009.
- ILO: Global Employment Trends 2009 Update. Genf, Mai 2009.
- ILO / ILS (International Institute for Labour Studies): World of Work Report 2009 – The Global Jobs Crisis and Beyond (Pre-Print Edition). Genf 2009.
- ILO / ILS: World of Work Report 2008. Income Inequalities in the Age of Financial Globalization. Genf, 16. Oktober 2008.
- IMF (International Monetary Fund): The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries – An Update. 28 September 2009.
- IMF: Global Financial Stability Report. Oktober 2008.
- Khan, Hyun-Sung: Surviving the Third Wave. International Monetary Fund, Finance and Development, Volume 46, Nr. 4, Dezember 2009.
- Krugman, Paul: Die neue Weltwirtschaftskrise. Campus Verlag, Frankfurt/New York, 2. Aufl., 2009.
- Kupfer, Kristin: Als erste auf die Straße gesetzt. In: Weltsichten 5-2009, S. 32–37.
- Ludermann, Bernd: »Regierungen lieben Blasen«. Gespräch mit Yilmaz Akyüz. Welt-Sichten 11-2008.
- Meyn, Mareike / Jane Kennan: The implications of the global financial crisis for developing countries' export volumes and values. Overseas Development Institute (ODI), Working Paper 305, London, Juni 2009.
- Mishel, Lawrence / Jared Bernstein / Heidi Shierholz: The State of Working America 2008/2009, Economic Policy Institute, Washington, 2008.
- Mold, Andrew / Sebastian Paulo / Annalisa Prizzon: Taking Stock of the Credit Crunch: Implications for Development Finance and Global Governance. Organisation for Economic Cooperation and Development, Development Centre, Working Paper No. 277, Paris, März 2009.
- Nowack, Susann / Jürgen Kaiser: Die nächste Schuldenkrise der ärmsten Länder. Erlassjahr.de – fachinfo Nr. 21, September 2009.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development): International Migration Outlook: SOPEMI 2009 – Zusammenfassung in Deutsch, 2009.
- Orozco, Manuel: Understanding the continuing effect of the economic crisis on remittances to Latin America and the Caribbean. Inter-American Development Bank, Inter-American Dialogue, 10. August 2009.
- Oxfam America: Global Finance Hurts the Poor. Analysis of the Impact of North-South Private Capital Flows on Growth, Inequality and Poverty, Boston Mai 2002.

- Persaud, Avinash: Macro-Prudential Regulation – Fixing Fundamental Market (and Regulatory) Failures. In: Crisis response – Public policy for the private sector, Note Number 6, World Bank Group, Juli 2009.
- Ratha, Dilip / William Shaw: South-South Migration and Remittances, World Bank Working Paper No. 102, Washington D.C. 2007.
- Schumann, Harald / Christiane Grefe: Der globale Countdown. Kiepenheuer & Witsch, Köln 2008.
- Sinn, Hans-Werner: Kasino Kapitalismus – Wie es zur Finanzkrise kam und was jetzt zu tun ist. Econ, Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin 2009.
- Social Watch: Social Watch Report 2009: Making finances work: People first. Montevideo 2009.
- Squires, Gregory D.: Do Subprime Loans Create Subprime Cities? EPI Briefing Paper 197, Economic Policy Institute, Washington, 28. Februar 2008.
- Stein, Eric: Quantifying the Economic Costs of Predatory Lending, Coalition for Responsible Lending, Durham, 25. Juli 2001.
- Sumner, Andy / Sara Wolcott: What are the Likely Poverty Impacts of the Current Crises? In: Institute of Development Studies, In Focus Policy Briefing 7, Brighton, 02. März 2009.
- Suttle, Philip / Catalina Krauss / Julien Mazzacurati: Capital flows to Emerging Market Economies. Institute of International Finance, Washington, 26. Januar 2010.
- Tett, Gillian: Fool's Gold – How unrestrained greed corrupted a dream, shattered global markets and unleashed a catastrophe. Little, Brown, London 2009.
- UN (United Nations) Conference on the World Financial and Economic Crisis and its Impact on Development: Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System. New York, 24.–26. Juni 2009.
- UN: World Economic Situation and Prospects 2009, New York 2009.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development): Keeping ODA afloat: no stone unturned. Policy Briefs Nr. 7, 07. März 2009.
- UNCTAD: The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies. United Nations, New York/Genf 2009.
- UNCTAD: Trade and Development Report 2009. United Nations, New York/Genf 2009.
- UNCTAD: World Investment Prospects Survey 2009–2011. United Nations, New York/Genf 2009.
- UNCTAD: World Investment Report 2009 – Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. United Nations, New York/Genf 2009.
- te Velde, Dirk Willem / et al.: The global financial crisis and developing countries. Synthesis of the findings of 10 country case studies. ODI, Working Paper 306, Juni 2009.
- Wahlberg, Katarina: Are We Approaching a Global Food Crisis? In: World Economy & Development in Brief, 3. März 2008.
- Weisbrot, Mark / et al.: IMF-Supported Macroeconomic Policies and the World Recession: A Look at Forty-one Borrowing Countries. Center for Economic and Policy Research, Washington, Oktober 2009.
- Wölfelschneider, Michael: Ursachen und Folgen der Subprimekrise und die besondere Rolle von Zweckgesellschaften. Julius-Maximilians Universität Würzburg/Lehrstuhl für VWL, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen, Diplomarbeit, Würzburg, September 2008.
- Dr. Wolff, Peter: Auswirkungen der Finanzkrise auf die Entwicklungsländer und Handlungsoptionen für die Entwicklungspolitik. Deutscher Bundestag, Öffentliche Anhörung des Ausschusses für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Berlin, 11.02.2009.
- World Bank: Migration and Development Brief 11: A better-than-expected outcome for migration and remittance flows in 2009, but significant risks ahead. Migration and Remittances Team, Development Prospects Group, 3. November 2009.
- World Bank: Averting a Human Crisis During the Global Downturn. Policy Options from the World Bank's Human Development Network, 2009.
- WTO (World Trade Organisation): Overview of Developments in the International Trading Environment. 18. November 2009.
- WTO: International Trade Statistics 2009. Genf 2009.

Bitte schicken Sie mir:

☐ Weitere Exemplare dieser Publikation

☐ Publikation (Titel eintragen):

.....
.....

☐ Informationen zur SÜDWIND-Stiftung

☐ Den aktuellen Jahresbericht

☐ Eine Publikationsliste

☐ Bitte setzen Sie mich auf den Verteiler für den vier Mal jährlich erscheinenden Newsletter.

Meine E-Mail-Adresse:

.....

Schicken Sie das Material an folgende Adresse:

Name, Vorname

Ggf. Institution

Straße, Haus-Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Ich mache mit!

☒ Ja, ich/wir möchte/n SÜDWIND-Mitglied werden

Name, Vorname

Ggf. Institution

Straße, Haus-Nr.

PLZ, Ort

E-Mail-Adresse

Telefon

Datum, Unterschrift

WC 13001

Mein jährlicher Beitrag:

Als stimmberechtigtes persönliches Mitglied:

☐ 70,00 ☐ 140,00 ☐ 210,00 ☐ €

Als Fördermitglied: ☐ €

Als stimmberechtigte Institution: ☐ 250,00 €

Machen Sie es sich und uns einfach! Mit einer Einzugsermächtigung reduzieren Sie Verwaltungskosten. Zu Jahresbeginn erhalten Sie von uns eine Zuwendungsbestätigung für das Finanzamt.

Einzugsermächtigung

Hiermit erlaube ich SÜDWIND e.V. bis auf Widerruf, meinen Mitgliedsbeitrag von € von meinem Konto einziehen zu lassen.

Zutreffendes bitte ankreuzen:

☐ Jährlich ☐ Halbjährlich

Wenn das Konto die erforderliche Deckung nicht aufweist, entsteht keine Verpflichtung für die Bank, den Betrag einzulösen.

Bank:

Kontonummer:

Bankleitzahl:

Kontoinhaber:

Ort, Datum

Unterschrift

Bitte hier abtrennen und an SÜDWIND senden oder faxen.

Machen Sie mit!

SÜDWIND lebt von der Unterstützung seiner Mitglieder und Förderer. Setzen Sie sich mit uns für wirtschaftliche, soziale und ökologische Gerechtigkeit weltweit ein. Über unsere Veröffentlichungen erhalten Sie Anregungen dazu, was Sie selbst im alltäglichen Leben tun können, um sich gegen Armut und Ungleichheit einzusetzen.

Wir möchten unabhängig bleiben, auch unbequeme Fragen stellen und nicht nur einfache Antworten geben. Bitte helfen Sie uns dabei.

Kontakt:

SÜDWIND e.V. – Institut für Ökonomie und Ökumene
Lindenstr. 58–60, 53721 Siegburg
Tel.: 02241-5 36 17
Fax: 02241-5 13 08
E-Mail: info@suedwind-institut.de
Website: www.suedwind-institut.de

Bankverbindung:

Bank für Sozialwirtschaft (BLZ 370 205 00)
Konto-Nr.: 814 00 00

Wer spannt den Rettungsschirm für die Armen?

Ursachen der Finanzkrise im Norden und ihre Auswirkung auf Entwicklungs- und Schwellenländer

Die Finanzkrise verbreitete sich innerhalb weniger Wochen und Monate über den Globus. Besonders nach dem Höhepunkt der Krise, dem Konkurs der Investmentbank Lehman Brothers bekamen Millionen von Menschen in den Entwicklungsländern die schlechteren wirtschaftlichen Bedingungen zu spüren.

Neben den Ungleichgewichten, niedrigen Zinsen und der fehlerhaften Konstruktion von Wertpapieren muss die seit Jahrzehnten in den Industrieländern fortschreitende Deregulierung und mangelhafte Aufsicht des Finanzsektors für diese katastrophale Entwicklung verantwortlich gemacht werden.

Entwicklungs- und Schwellenländer waren von dem Problem um die Hypothekenkredite und deren Verbriefung nicht direkt betroffen. Die Finanzkrise traf sie trotzdem: Über die Finanzmärkte, über den Welthandel, durch das Sinken der Rücküberweisungen von Arbeitsmigranten und durch geringere Zahlungen von Entwicklungshilfe.

Die Folge war steigende Armut besonders unter den fast Armen, die bis zur Finanzkrise ihren Lebensunterhalt noch über einen schlecht bezahlten Arbeitsplatz in der Exportindustrie sichern konnten. Mangelnde Einkommensmöglichkeiten und erhöhte Konkurrenz aus den Reihen der Arbeitslosen verschlechterte auch die Situation der informell Beschäftigten. Konkret bedeute dies für Millionen von Menschen weniger und ungesündere Mahlzeiten, höhere Kriminalität und ein Ansteigen der Schulabbrüche sowie der Kinderarbeit.

Regulierung notwendig

Erste Ansätze zu einer Regulierung der Finanzmärkte enthalten die Elemente einer höheren Kapitalausstattung von Banken, einer Reduzierung des Eigenhandels von Banken und einer größeren Transparenz von Hedgefonds und Private Equity Fonds. Außerdem findet die Idee einer Finanztransaktionssteuer immer mehr prominente Anhänger.

Diese Ansätze bedürfen der Ergänzung. In die Diskussion um die Regulierung der Finanzmärkte müssen Wissenschaftler und Organisationen einbezogen werden, die die sozialen Konsequenzen des Geschehens auf den Finanzmärkten berücksichtigen.

Die neue Regulierung muss internationale besser koordiniert werden, um Ausweichmöglichkeiten von Banken auf anders regulierte Finanzplätze zu verhindern.

Wesentlich für eine neue und dauerhaft erfolgreiche Regulierung ist aber, dass die besondere Situation der Entwicklungsländer berücksichtigt wird. Ohne eine Lösung der Probleme der Länder des Südens wird es deshalb kein langfristig stabiles Finanzsystem geben.



Bezug:

SÜDWIND e.V. – Institut für Ökonomie und Ökumene
Lindenstr. 58–60 | 53721 Siegburg
Tel.: 0 22 41-5 36 17 | Fax: 0 22 41-5 13 08
Email: info@suedwind-institut.de
Website: www.suedwind-institut.de
Konto Nr. 8 140 000 bei der
Bank für Sozialwirtschaft Köln (BLZ 370 205 00),
Preis: 5 €, ab 10 Exemplaren: 3,50 €
(zuzüglich Versandkosten)

ISBN: 978-3-929704-50-1