

Absturz oder Chance?

Kaum ein Tag ohne Schreckensmeldung: In wenigen Monaten schlitterte die ganze Welt in die schlimmste Wirtschaftskrise seit Jahrzehnten. Aber woher kam die Krise? Und wie wirkt sie sich auf die deutsche Wirtschaft aus?

Am Anfang stand ein Haus. Oder besser, es stand der Wunsch nach einem Haus. Viele Menschen wünschen sich, einmal selbst ein Eigenheim zu besitzen – sei es, weil sie nicht länger Miete zahlen wollen, sei es als Statussymbol oder auch als Wertanlage. Aber nur die wenigsten Menschen haben die finanziellen Mittel parat, diesen Traum in die Wirklichkeit umzusetzen. Also leihen sie sich gegen Zinsen das Geld von Banken. Oder sie versuchen es. Denn Banken prüfen meistens sehr genau, ob die Schuldner in der Lage sein werden, diese Kredite zurückzuzahlen. Wer nicht genug Sicherheiten bieten kann, hat wenig Chancen auf das erhoffte Geld. Außer die Aussicht auf Gewinn ist derart hoch, dass die Banken auf Sicherheiten verzichten und das Risiko in Kauf nehmen. So geschehen in den USA. →





Auswirkungen der Krise:
Der Dax saust in den Keller, die Immobilienpreise ebenfalls, die Autoindustrie ist in einem Abwärtsstrudel, und der Arbeitsmarkt zeigt negative Entwicklungen



Das Geschäft mit den Schulden

Schon seit Mitte der 90er stiegen die Immobilienpreise unaufhaltsam an. Diese Entwicklung wurde noch verstärkt, als die Börsen nach 2000 einbrachen. Angesichts der unsicheren Aktienmärkte entschieden sich damals viele, als Wertanlage lieber ein Haus zu kaufen. Unterstützt wurden sie dabei durch die Politik. Die amerikanische Zentralbank Federal Reserve System, kurz Fed genannt, hatte die Leitzinsen auf ein historisch niedriges Niveau abgesenkt, um die amerikanische Konjunktur zu stimulieren. Durch das niedrige Zinsniveau konnten sich auch untere Einkommensschichten ein Eigenheim leisten und erhielten Kredite mit variablen Raten: Je niedriger der Zinssatz, umso niedriger auch die Raten. Für die Banken lohnte sich das Geschäft mit den Schulden. Sie konnten hohe Zinsgebühren verlangen und entsprechende Gewinne einfahren.

Gewinne, von denen deutsche Banken wegen des mangelnden und hart umkämpften Inlandsgeschäfts nur träumen konnten. Und so begannen auch Banken außerhalb der USA, über Töchter oder Fondsgesellschaften von Investmentbanken meist indirekt Pfandbriefe dieses Sektors zu kaufen. In-

nerhalb weniger Jahre vervielfachte der so genannte Subprime-Markt, früher nur ein recht kleiner Bereich in der Immobilienfinanzierung, sein Volumen, und die Preise der Häuser lagen ein Vielfaches über ihrem Wert.

Ein böses Erwachen ...

Als die amerikanische Zentralbank jedoch die Leitzinsen auf 5,25 % erhöhte, können viele Kreditnehmer die höheren Kreditraten nicht bezahlen und müssen ihre Häuser verkaufen. Dadurch kommt es zu einer Kettenreaktion. Je mehr Menschen ihre Immobilien verkaufen, umso stärker brechen die Häuser-

preise ein. Denn einer wachsenden Zahl an Verkäufern steht keine entsprechende Menge an Käufern gegenüber. Die Immobilienblase platzt. Und auch Banken und Investoren geraten durch die zunehmend ungesicherten Kreditforderungen unter

Ungesicherte Kreditforderungen bescheren Verluste in Millionenhöhe

Druck. Finanzpapiere, die von Bankkonzernen unter Einbeziehung solcher Darlehen emittiert und gehandelt werden, verlieren schlagartig an Wert. Die sogenannte Subprime-Krise beginnt. Die Zahlungsunfähigkeit der Schuldner besichert den Banken und den Investoren nun Verluste und fordert bald ihr erstes prominentes Opfer: Der US-Hypothekenfinanzierer New Century Financial strauchelt und muss schließlich am 2. April 2007 Insolvenz beantragen. Die Bank hatte sich sehr stark auf den Sektor mit den zweitklassigen Immobilienkrediten spezialisiert. Noch hoffen die Finanzmärkte weltweit, dass die Krise sich auf dieses Marktsegment beschränkt.

... und es kommt noch schlimmer

Im Laufe des Jahres 2007 müssen immer mehr Banken zugeben, von der Hypothekenkrise betroffen zu sein. Den Anfang macht HSBC, Europas größte Bank. Als erstes deutsches Kreditinstitut räumt die Düsseldorfer IKB Industriebank Verluste infolge der Krise am US-Hypothekenmarkt ein. Und auch Investmentbanken wie Goldman Sachs und Morgan Stanley müssen Abschreibungen in Milliardenhöhe angeben. Im März 2008 bricht Bear Stearns, die fünftgrößte Investmentbank der USA, unter der Last ihrer hohen Abschreibungen zusammen und wird vom Finanzkonzern J. P. Morgan Chase aufgekauft. Während die Politik versucht zu beruhigen, warnt Dominique Strauss-Kahn, Chef des Internationalen Währungsfonds, vor hohen Risiken für den Finanzmarkt. „Die Krise ist ernster und globaler als noch vor wenigen Wochen.“ Strauss-Kahn sollte mit seinen Warnungen recht behalten. Im September 2008 erreichen die Bankturbulenzen in den USA ihren Höhepunkt. Fannie Mae und Freddie

Die amerikanischen Banken machten mit privaten Immobilienfinanzierungen satte Gewinne



➤ Aussagen von Bundesbürgern zur Wirtschafts- und Finanzkrise:

Die Mehrzahl der Befragten fühlt sich persönlich noch nicht von der Wirtschafts- und Finanzkrise betroffen, macht sich keine Sorgen und vertraut der Bundesregierung.

	Ja, stimme zu	Nein, stimme nicht zu
Ich persönlich bin von der Krise bisher nicht betroffen	(+2) 65%	34% (-3)
Ich vertraue darauf, dass die Bundesregierung uns gut durch die Krise führt	(-8) 62%	36% (+8)
Der schlimmste Teil der Krise steht uns noch bevor	(±0) 59%	36% (±0)
Ich mache mir Sorgen um meine persönliche wirtschaftliche Zukunft	(-6) 47%	52% (+5)

Angaben in Prozent; Grundgesamtheit: Wahlberechtigte Bevölkerung in Deutschland
Angaben in Klammern Vgl. zu Juni 2009; Fehlende Werte zu 100 %: „weiß nicht“
Quelle: August 2009 Infratest dimap; ARD-DeutschlandTrend

Mac, die beiden größten Baufinanzierer, werden verstaatlicht, Lehman Brothers, die viertgrößte Investmentbank, meldet Insolvenz an, Merrill Lynch wird an die Bank of Amerika verkauft. Für die größte amerikanische Sparkasse Washington Mutual kommt hingegen jede Hilfe zu spät. Wie Dominosteine fallen immer mehr Finanzinstitute der Jagd nach höheren Renditen zum Opfer.

Hilfe verzweifelt gesucht

Der Schock über die vielen Hiobsbotschaften sitzt tief. Weltweit greifen Regierungen in den Finanzsektor ein, um einen völligen Kollaps zu verhindern. Die USA verabschiedet ein 700-Milliarden-Rettungspaket. Die deutsche Regierung nimmt immerhin 500 Milliarden Euro in die Hand, um angeschlagene Finanzdienstleister zu retten. Andere Länder, allen voran Großbritannien, verstaatlichen die Banken, um die Kontrolle zu bewahren. Selbst die Schweizer Großbank UBS muss unter die schützenden Fittiche der eidgenössischen Regierung flüchten. Im Januar wird auch die deutsche Commerzbank teilweise verstaatlicht. Nirgends aber zeigen sich die Auswirkungen stärker als in Island. Nicht nur, dass die Inselrepublik seine drei größten Privatbanken verstaatlichen muss, der nordeuropäische Zwergstaat steht sogar selbst vor dem Staatsbankrott. Zahlreiche Milliardenhilfen bewahren das Land vor dem schlimmsten. Auch →

Konjunkturmotor: Mit der Abwrackprämie wurde die Autobranche unterstützt

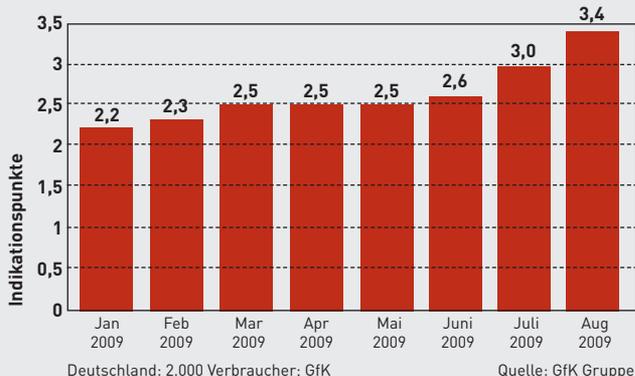




Von einer Konsumflaute kann in Deutschland noch nicht die Rede sein. Der Konsumklimaindex (siehe Grafik unten) beweist es

GfK-Konsumklima-Index (August 2009)

Die Deutschen konsumieren nach wie vor. Der Konsumklimaindex bestätigt es und steigt seit Anfang des Jahres kontinuierlich an:



Ungarn steht vor der Pleite und kann nur dank eines gemeinsamen Hilfspaketes des Internationalen Währungsfonds, der Weltbank und der Europäischen Union gerettet werden. Die desolate Lage der beiden Länder verdeutlicht, was viele längst befürchtet hatten: Die Krise ist auch in der Realwirtschaft angekommen.

Endstation Realwirtschaft

Lange Zeit hofften Ökonomen und Politiker, dass die Krise sich auf den Finanzbereich beschränken würde. Doch je länger und tiefer die Finanzkrise wurde, umso deutlicher bekamen auch andere Unternehmen die Auswirkungen zu spüren. Vor allem zwei Gründe führten dazu, dass auch die Realwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen wurde: Zum einen können die Regierungen trotz der zahlreichen Rettungsversuche den Finanzkreislauf

Trotz zahlreicher Rettungsversuche der Regierungen kommt der Finanzkreislauf nicht in Schwung

nicht in Schwung bringen. Banken leihen sich gegenseitig kein Geld mehr, aus Angst, auch auf diesen Forderungen sitzen zu bleiben. Und auch für Unternehmen werden die Kredite knapp. Wenn überhaupt noch welche gewährt wurden, dann nur zu harten Bedingungen. Kredite sind aber notwendig für neue Investitionen – ein wichtiger Bestandteil einer wachsenden Wirtschaft. Der zweite Grund ist der Rückgang des privaten Konsums. Knapp 4 Millionen Menschen in den USA sind durch die Immobilienkrise verschuldet, in allen Branchen kommt es zu Entlassungen. Schon werden Vergleiche mit der großen Depression in den 1930ern gezogen (siehe Kasten). Selbst wer nicht davon betroffen ist, wird vorsichtig und verzichtet erst einmal auf größere Anschaffungen. Dies bekommt vor allem die Autoindustrie zu spüren. Weltweit brechen die Absätze ein, die Autobauer müssen ihre Produktion drosseln. Als erster der amerikanischen „Big Three“ meldet Traditionshersteller Chrysler im April 2009 Insolvenz an, nachdem der Absatz um knapp die Hälfte eingebrochen war. Konkurrent General Motors folgt im Juni. Und auch den europäischen Autoherstellern geht es nicht viel besser. Prominentestes Beispiel ist GM-Tochter Opel, die über Wochen hinweg die Schlagzeilen dominiert. Folgen sie dem Mutterunternehmen in die Zahlungsunfähigkeit? Werden Sie aufgekauft, und wenn ja von wem? Und was bedeutet das für die Mitarbeiter? Betroffen von der Krise sind aber nicht nur die Autobauer selbst, sondern auch deren Zulieferer und zahlrei-

che andere Branchen. Nicht umsonst wird die Autoindustrie oft als Motor der Wirtschaft bezeichnet. Und je mehr Arbeitnehmer dabei auf der Strecke bleiben, umso stärker sinkt der Konsum. Das ist besonders in den USA fatal, wo der Konsum rund 70 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmacht.

Letzte Rettung Konsum

Und doch setzen viele auch weiterhin auf die Kraft des Konsums. Weltweit versuchen Regierungen, durch kostspielige Konjunkturpakete den Konsum anzukurbeln, sei es durch Steuerentkennungen, Investitionen oder direkte Kaufanreize wie die Abwrackprämie. Als weiterer Faktor sinken seit einiger Zeit Rohöl- und Lebensmittelpreise. Die niedrige Inflation sorgt in Verbindung mit den Lohnabschlüssen des letzten Jahres dafür, dass die Reallöhne wieder steigen. Die Deutschen haben unterm Strich also tatsächlich wieder mehr Geld im Portemonnaie. Ob dieses Geld aber auch in den Konsum fließt, wird sich erst noch herausstellen. Denn das ist eine der großen Schwierigkeiten der Krise, ihre Unberechenbarkeit. Viele Prognosen haben sich in den letzten Monaten als falsch herausgestellt. Noch im Herbst wurde erwartet, dass Deutschland 2009 ein Nullwachstum haben würde. Und schon im April 2009 prognostizierte die Bundesregierung einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um sechs Prozent. Wirtschaftsinstitute und Analysten müssen fast monatlich ihre Vorhersagen korrigieren. Erstmals verzichtet das „Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung“ (DIW) sogar auf eine Prognose für das nächste Jahr, zu unsicher sei die Entwicklung. „Sämtliche Prognostiker – das DIW Berlin inbegriffen – haben die Entwicklung in all ihrer Dramatik so nicht vorausgesehen. Die Makroökonomie befindet sich in einem Erklärungsnotstand“, erklärt DIW-Präsident Klaus Zimmermann im April 2009. Wie lange die Krise noch andauern und welche Ausmaße sie annehmen wird, lässt sich also noch nicht absehen.

Gewinner und Verlierer

Vor allem der Niedrigpreissektor profitiert traditionell von wirtschaftlich schweren Zeiten. Paradebeispiel ist der Lebensmittelhandel, wo schon jetzt Discounter für 43 Prozent des Umsatzes verantwortlich sind. Gleiches gilt für die Gastronomie. Während viele Unternehmen über große Umsatzeinbrüche klagen, konnte die eher preiswerte Systemgastronomie 2008 teilweise sogar zulegen. Ähnliche Entwicklungen erwartet Matthias Niemeyer, Geschäftsführer der Stiwa Hotel Valuation & Consulting GmbH für den deutschen Hotelmarkt. „Wir erleben einen Boom im Economy- und Budgetsegment, der durchaus mit der dynamischen Entwicklung der Lebensmitteldiscounter

in den vergangenen Jahren verglichen werden kann.“ Auf der Strecke sollen hingegen traditionelle Häuser und Luxushotels bleiben (siehe auch Seite 24–26). Teure Zimmer, speziell solche für Geschäftsreisende, sind längst nicht mehr so gefragt wie vorher. Grund ist, dass viele Unternehmen ihre Reise-Budgets zusammenstreichen und Messebesuche kürzer ausfallen – eine wichtige Einnahmequelle für die Hotelgastronomie. Wirtschaftskrisen führen traditionell dazu, dass Menschen lieber im eigenen Land Urlaub machen, um Geld zu sparen. Hinzu kommen die billigeren Spritpreise, die die Deutschen dazu verleiten könnten, wieder mehr auf deutschen Autobahnen unterwegs zu sein. Aber auch andere Faktoren als nur der Preis können eine Rolle spielen. Solide finanzierte Unternehmen, die sich für Trends öffnen oder eigene Nischen entwickeln, könnten am Ende sogar als Gewinner aus der Krise hervorgehen. ■

Die große Weltwirtschaftskrise

Die große Depression bezeichnet die schwere Wirtschaftskrise, die am 24. Oktober 1929 in den USA begann. Die Aktienkurse waren zuvor über längere Zeit stark angestiegen, und es schien kein Ende in Sicht. Als **1929** jedoch die Wirtschaft ins Trudeln kam, mussten immer mehr Anleger ihre Aktien verkaufen. Eine Massenpanik setzte ein, jeder versuchte seine Aktien wieder loszuwerden, solange es noch ging. **Binnen weniger Tage** sank der Dow Jones – der wichtigste Börsenindex der USA – ins Bodenlose. Mehrere Dutzend Milliarden Dollar hatten sich in wenigen Tagen in Luft aufgelöst. Hunderttausende Menschen hatten sich vorher verschuldet, um an dem Boom teilzuhaben, und standen nun vor dem Nichts. Der Absturz setzte sich schon am Tag darauf in Europa fort. **Der Finanzstrom kam zum Erliegen**, mit dramatischen Folgen: 1932 waren in Deutschland 30 Prozent arbeitslos. Und es sollte noch Jahre dauern, bis die Welt wieder aus dieser Krise herausfand.

