

Ex-Morgan-Stanley-Banker

Eine verheerende Finanzkrise ist im Anmarsch

28.08.2013 Finanzen100



Der Glanz der Schwellenländer verblasst (©wikimedia.org/Sandeep Dhirad)

Stephen Roach, der ehemalige Chefvolkswirt von Morgan Stanley, sieht eine neue schwere Krise auf die Finanzwelt zukommen. Die Hauptschuld an den fatalen Ungleichgewichten, die sich in den letzten Jahren aufgebaut hätten, liege bei der amerikanischen Notenbank.

Die Finanzwelt befindet sich in der ersten Phase einer neuen schweren Krise. Dies glaubt Stephen Roach, der ehemalige Chefvolkswirt der Investmentbank Morgan Stanley, der heute an der Yale Universität lehrt. In einem Beitrag, der jüngst auf der Internetseite „Project Syndicate“ erschien, erläutert der Ökonom die gewaltigen Probleme, mit denen sich die Welt zurzeit konfrontiert sieht.

Die Hauptschuldigen an der aktuellen Misere seien die US-Notenbank und die übrigen Zentralbanken der westlichen Hemisphäre. Die enorme Liquidität, die diese seit Jahren zur Stabilisierung ihrer eigenen Volkswirtschaften zur Verfügung stellten, habe im globalen Maßstab gewaltige Ungleichgewichte entstehen lassen. Die aktuellen Turbulenzen in den Schwellenländern seien das erste Anzeichen dafür, dass diese unnatürlichen Geldkreisläufe nun kollabieren würden.

Hot Money überflutet die Schwellenländer

Seit 2009, so Roach, seien Unmengen an billigem Geld weltweit auf der Suche nach höheren Renditen. Dieses „Hot Money“, das in seinen Herkunftsländern wegen der Notenbank-Politik kaum verzinst wurde, sei in Massen in die Schwellenländer geflossen. Der IWF gehe davon

aus, dass seither die unglaubliche Summe von insgesamt 4 Billionen Dollar in die Emerging Markets gepumpt wurde. Als Folge davon hätten diese Länder zuletzt hohe Leistungsbilanz-Defizite aufgebaut.

Ein dauerhaftes Leistungsbilanz-Defizit, so Roach, sei fast immer der sichere Vorbote einer volkswirtschaftlichen Krise. Die betroffenen Länder würden auf Dauer mehr investieren, als sie sparen würden, und seien dadurch auf Geldzuflüsse aus dem Ausland angewiesen. Sie würden also auf Pump leben, und die Niedrigzinspolitik im Westen habe dieses ungute Verhalten noch massiv befeuert.

Das Wachstum auf Pump rächt sich

Beispielhaft für diese fatale Entwicklung sei Indien. Das Leistungsbilanz-Defizit des Landes liege 2012 und 2013 bei rund 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Zuvor habe der negative Saldo weniger als 3 Prozent betragen. Noch schlimmer sei die Entwicklung in Indonesien verlaufen, wo sich das Defizit aktuell bei 3 Prozent befinde. Zwischen 2008 und 2011 habe das Land dagegen noch Überschüsse erzielt. In weiteren wichtigen Schwellenländern wie Brasilien, Südafrika und die Türkei hätten ganz ähnliche Entwicklungen stattgefunden.

Inzwischen beginne sich das Wachstum auf Pump massiv zu rächen. In den USA habe die Fed eine –ganz langsame – Drosselung ihrer Geldpolitik angekündigt. Schon allein daraufhin seien die Zinsen auf US-Anleihen bereits ganz erheblich gestiegen. Das „heiße Geld“, das bisher in den Schwellenländern investiert war, wird nun in hohem Tempo von dort abgezogen. Den betroffenen Ländern wird dadurch von heute auf morgen die Basis für ihr Wachstum entzogen. Zudem sind die Möglichkeiten, diesen Geldabfluss einzudämmen, stark begrenzt. Die einzige wirksame Möglichkeit sei eine Erhöhung der Leitzinsen. Dadurch werde das bereits bedrohte Wachstum in diesen Ländern aber noch zusätzlich abgewürgt.

Die Geldpolitik war fast immer mit schuld

In fast allen größeren Krisen der vergangenen Jahre habe laut Roach billiges spekulatives Geld eine große Rolle gespielt. So hätten in den 90er Jahren die massiven Geldzuflüsse nach Asien dort zu einem Kollaps und der berühmten Asien-Krise geführt. Die US-Immobilienkrise, die schließlich in die Finanzkrise mündete, sei ebenfalls durch billiges Notenbankgeld angeheizt worden. Und natürlich hätten auch die europäischen Krisenländer Griechenland, Spanien und Portugal vor der Euro-Krise jeweils erhebliche Leistungsbilanz-Defizite ausgewiesen.

Die ultra-lockere Geldpolitik seit der Finanzkrise sei wiederum bislang beispiellos gewesen. Sie habe in den vergangenen Jahren noch größere Ungleichgewichte als bisher produziert. Die aktuellen Turbulenzen bei den Schwellenländer-Währungen und –Börsen seien nun möglicherweise nur die ersten Anzeichen von starken Verwerfungen, die uns künftig bevorstehen. Denn die FED habe mit ihrer Drosselung noch nicht einmal begonnen, und die Märkte reagierten dennoch bereits extrem nervös.

Wie immer, so Roach, glaube man bei der US-Notenbank, dass man mit der aktuellen Krise nichts zu tun habe. Diese Haltung sei aber bereits nach der US-Immobilienkrise absurd gewesen, und sie sei es heute nur noch mehr. Die Notenbanker würden immer noch davon ausgehen, dass sie entstandene Ungleichgewichte und Fehlentwicklungen im Finanzsystem dauerhaft mit billigem Geld zukleistern könnten. In der Regel würden sich dadurch die Probleme aber nur noch verschlimmern.

