

Kapitel 1

Weshalb eine Wirtschaftsdepression unausweichlich ist

Die USA und Europa versinken in der zweiten Großen Depression der neueren Zeit. Sie macht sich in jedem Haus, in jedem Unternehmen und in jeder Kommune bemerkbar. Und sie findet jetzt statt.

Amerikas zweite Große Depression ist keine typische Rezession, wie wir sie im 20. Jahrhundert erlebt haben, und die manchmal etwas härter zuschlug oder etwas länger andauerte. Sie ist auch nicht nur ein finanzielles Szenario, das düster denkende Ökonomen in einer dunklen Kristallkugel gesehen haben.

Amerikas zweite Große Depression ist die unvermeidbare Folge einer großen Immobilienpleite, eines gewaltigen Hypothekenkollapses und die größte Schuldenkrise der Geschichte. Darüber hinaus – und das ist vielleicht das Schlimmste daran – ist sie die Folge verantwortungsloser Staatseingriffe, die jetzt schon zu einer drastischen Ausweitung der Staatsschulden geführt haben.

Bisher hat sie uns schon die größten finanziellen Pleiten und die größte Geldvernichtung eingebracht, die jeder Bürger, der jünger als 90 Jahre alt ist, jemals erlebt hat.

Bisher fordert sie die klügsten Köpfe in Washington heraus, bietet den extremen Geldmengen an der Wall Street Paroli und droht mit der Kraft eines Hurrikans durch unser Leben zu fegen. Und bisher hat keiner der Entscheidungsträger, die unsere Zukunft auf Dauer verändern könnten, eine ähnliche Gefahrensituation durchgemacht.

Auch ich nicht. Ich wurde im Jahr 1946 geboren, gerade als wir die letzten Überreste der ersten Großen Depression der USA hinter uns gelassen hatten. Ich habe diesen historischen Zeitraum anhand von Büchern, Charts und Zahlen studiert, aber das ist nicht das Gleiche. Ich lebte während anderer harter Zeiten in Brasilien und in Japan, aber auch dort war es anders.

Was mich wirklich in die Nähe eines inneren Verständnisses dieser Krise in der ersten Hälfte des letzten Jahrhunderts brachte, erfuhr ich von meinem Vater, J. Irving Weiss, einem der wenigen Ökonomen, die während der ersten Großen Depression nicht nur Investoren beriet, sondern sie tatsächlich auch vorhersagte.

Mein Vater war so stolz auf diese ungewöhnliche Leistung, dass er anfangs mir Geschichten darüber zu erzählen, als ich erst fünf Jahre alt war. Auf diese Weise erlebte ich indirekt die »Roaring Twenties«, den Crash von 1929, die gewaltigen Zusammenbrüche der Banken in den 30er-Jahren und viele Jahre menschlichen Leids, die danach folgten. Durch diese Art von Unterricht, den ich von meinem Vater erhielt, hatte ich das Gefühl, als sei ich dabei gewesen, als die Kapitalanleger ihr Vermögen verloren, als wir im Jahr 1933 am Tiefpunkt angekommen waren, als wir uns letztlich erholten und als völlig neue Vermögen entstanden. Mein Vater war nicht nur ein liebevoller Vater, sondern auch mein Mentor, mein Partner und mein bester Freund.

Ich wünschte, er könnte heute hier sein, um Ihnen persönlich zu schreiben und Ihnen durch diese schwierigen Zeiten zu helfen. Aber als ich alt genug war, half ich ihm dabei, seine Bücher über Kapitalanlagen zu verfassen. Es war im Jahr 1971, kurz nachdem ich mein eigenes Anlagenberatungsunternehmen gegründet hatte, als er mir half, meine Bücher zu schreiben. Auch wenn er inzwischen verstorben ist, fühle ich immer noch seine dynamische Energie und seine beruhigende Ausstrahlung neben mir. Fast in jedem Kapitel dieses Buches werde ich ihn posthum zu Ihnen sprechen lassen.

Stellen Sie sich das so vor, als hätten wir, mein Vater und ich, dieses Buch gemeinsam verfasst. Er wird Ihnen über seine Erfahrungen und seine Analysen während der ersten Großen Depression der Vereinigten Staaten erzählen. Ich werde Ihnen sagen, was dies für die zweite Große Depression Amerikas bedeutet – *und wie Sie damit umgehen können*. Seither hat sich vieles verändert. Was sich aber nicht geändert hat, das ist der brennende Wunsch meiner Familie, Ihnen in dieser Zeit zu helfen.

Im Jahr 1924 ging mein Vater erstmals an die Wall Street, um so viel wie nur möglich über Geld zu erfahren. Fünf Jahre später, als der große Crash zuschlug, besaß er keine einzige Aktie. Seine Eltern waren erst kurz zuvor aus Osteuropa eingewandert und hatten kaum ausreichend Essen auf dem Tisch. Er musste alles sparen, was er ver-

diente, es nach Hause bringen und es seiner Mutter geben. Er wusste, wie es zum Immobilien-Crash in Florida kam, und er sah auch, in welchem schlechtem Zustand Amerikas Landwirtschaft war. Er wollte sein hart verdientes Geld nicht in einer anderen Blase aufs Spiel setzen.

Nach dem Zusammenbruch stiegen die Aktienkurse fast sechs Monate lang und fast alle an der Wall Street waren der Ansicht, dass der Crash vorüber war. Aber mein Vater überzeugte seine Klienten und Freunde davon, alles zu verkaufen, aus dem Aktienmarkt völlig auszusteigen und so viel Bargeld wie nur möglich zu stapeln. Er war so sehr davon überzeugt, dass die Aktienkurse wieder fallen würden, dass er sich von seiner Mutter 500 \$ auslieh, um damit Leerverkäufe zu tätigen – um auf diese Weise von den Kursabschwüngen zu profitieren.

Sicherlich, der Crash von 1929 war gerade einmal die Ouvertüre für den größten Börsenkrach der neueren Geschichte. Von seinem Höhepunkt fiel der Dow Jones Industrial Average um 89 %. Im Vergleich zum Höchststand des Dow im Jahr 2007, wäre dies vergleichbar mit einem Absturz um mehr als 12 600 Punkte – auf ein Tief von etwa 1 500 Punkten. Mein Vater erklärte das so:

In den 30er-Jahren des 20. Jahrhunderts, bei jedem Schritt abwärts auf dem glatten Abhang des Börsenabschwungs, kündigte Washington regelmäßig eine Initiative an, um einen Umschwung herbeizuführen. Präsident Hoover hielt dann eine Ansprache und versprach: »Ein Aufblühen der Wirtschaft steht bevor.« Und oftmals stieg dann der Dow dramatisch an – um 30 % in der ersten Runde, um 48 % in der zweiten Runde, um 23 % in der dritten Runde und so weiter. Immer, wenn das der Fall war, versuchte ich solche Anstiege als Verkaufsgelegenheiten zu nutzen. Ich überzeugte mehr meiner Klienten, ihre Aktien loszuwerden und stattdessen Bargeld zu stapeln. Ich riet ihnen sogar, ihr Geld von wackeligen Banken abzuheben und in Sicherheit zu bringen.

Oberflächlich gesehen, hätte es den Anschein haben können, dass es zu nichts geführt hätte, die Krise einfach auszusitzen. Tatsächlich jedoch war es eine Quelle, mit der man richtig viel Geld verdienen konnte. Die Preise fielen – bei Immobilien, bei Autos, bei fast allen Gütern. Je tiefer die Preise fielen, umso höher stieg der

Wert von Bargeld. Allein durch Sparen, das Beiseiteschaffen von Bargeld, den Erhalt des Arbeitsplatzes und den Alltag einfach weiterzuleben, konnte man ein Vermögen machen. Man brauchte über Kapitalanlage nichts zu wissen. Man brauchte nur herauszufinden, wie man sich vor schlechten Zeiten schützen kann. Dann, als wir die Talsohle erreicht hatten – dann war es an der Zeit, Immobilien, Aktien oder Anleihen zu kaufen.

Auch der Abschwung selbst bot mit Leerverkäufen enorme Gewinne. Auf diese Weise machte mein Freund Bernard Baruch ein großes Vermögen, und ich machte es ebenso. Aber auch, wenn man niemals eine Aktie leer verkaufte, nur den Crash aussaß und Bargeld sparte, boten sich große Möglichkeiten, reich zu werden, als man sich dem Ende des Abschwungs näherte.

Das Ende kam jedoch mit zwei Ereignissen: der Amtseinführung unseres neuen Präsidenten, Franklin D. Roosevelt, und dem nationalen Bankfeiertag, den er an seinem dritten Tag im Amt einführte. Doch nach drei Jahren voller Panik und Zusammenbrüchen begrüßten die meisten Menschen diese Ereignisse mit Grauen. Sie dachten, dies wäre der Anfang eines anderen, sogar steileren Absturzes. Es gab sogar Leute, die sagten, dies sei das letzte Kapitel des Kapitalismus. Wie sich aber herausstellte, war dies genau der richtige Zeitpunkt, um die größten Gewinne des Jahrhunderts zu machen und eine Menge Geld zu verdienen.

Den Menschen zu helfen, Geld zu verdienen, war der Beruf meines Vaters, seine Leidenschaft im täglichen Leben ging jedoch weit darüber hinaus: Er war ein Mann voller Einfühlungsvermögen und Mitgefühl für andere Menschen. Wenn andere litten, dann litt er mit ihnen. Er gab ihnen Jobs, kaufte ihnen zu essen und gab ihnen kostenlos viele gute Ratschläge.

Vor allem wollte er, dass Amerika nie wieder eine wirtschaftliche Depression erleiden muss. Seine Vision, dies zu erreichen, unterschied sich jedoch von denen der meisten Ökonomen in der Zeit nach der Großen Depression. Deren Strategie war es, die Wirtschaft aus nahezu jeder Krise und aus jeder Stagnation herauszuholen, sie trachteten immer nach Wirtschaftswachstum, allen versagenden Finanzinstitutionen zu helfen. Seine Philosophie war »Mäßigung« – und zwar in beide Richtungen. »Die einzige Möglichkeit, die Leiden

einer wirklich großen Wirtschaftskrise zu vermeiden«, so schrieb er, »ist es, einen großen Boom zu verhindern.«

Heute, im 21. Jahrhundert, ist es überdeutlich, dass Sie sich ähnlichen Gefahren ausgesetzt sehen werden, aber auch ähnliche Chancen haben werden.

Trotz aller Unterschiede zwischen damals und heute haben alle wirtschaftlichen Depressionen einige Schlüsselemente gemeinsam: Sie sind weitaus gravierender und dauerhafter als Rezessionen – ein ernsthafter Rückgang der Wirtschaft über mehrere Jahre hinweg, was zu gewaltiger Arbeitslosigkeit führt und der Mehrheit der Bevölkerung verheerende finanzielle Verluste beschert. Aber ebenso wie Boomzeiten von vorübergehenden Korrekturen unterbrochen werden, kommt es in wirtschaftlichen Depressionen zu vorübergehenden Erholungsversuchen.

Diese Erholungsversuche sind in höchstem Maße irreführend. Sie können überwiegend auf Staatsinterventionen zurückgeführt werden. Sie *scheinen* die Krise zu beenden. In Wirklichkeit verschlimmern sie die Lage aber nur, indem ihre Finanzierung zu gewaltigen Staatsschulden führt. Sie schaffen keinen tragfähigen Wirtschaftsaufschwung, sondern nur ein auf Schulden basierendes Strohfeuer.

Ein ähnliches Muster konnten wir in den 1990er-Jahren in Japan beobachten. Die japanische Regierung setzte alle Hebel in Bewegung, um die Wirtschaft anzukurbeln. Die Aktienkurse stiegen. Die Wirtschaftsleistung hörte auf zu schrumpfen und wuchs sogar für einige Quartale. Aber die Depression hörte damit nicht auf. Immer wieder setzte sie sich durch und sorgte dafür, dass sich die zwischenzeitlich aufgelaufenen Gewinne an den Aktienmärkten wieder in Luft auflösten und das Land immer tiefer und tiefer in einem Schuldenmeer versank. Jetzt wiederholen die Regierungen der USA und der meisten europäischen Länder diese Fehler, und sie werden die gleichen verheerenden Ergebnisse erzielen: eine lang anhaltende Stop-and-Go-Wirtschaft mit eingebautem Abwärtstrend.

Wie lange könnte diese Depression andauern? Wie tief können die Preise noch sinken? Wie tief wird der Fall des Aktienmarktes sein? Wird es so schlimm werden wie in Japan während der vergangenen 20 Jahre? Kann es teilweise sogar schlimmer werden als während der Weltwirtschaftskrise in den 30er-Jahren?

In dieser kritischen Zeit kann man die ernst zu nehmenden Analysten an den Fingern abzählen, die daran glauben, dass es überhaupt eine Möglichkeit gibt der Depression zu entkommen und wenn, dann liegt sie noch in weiter Ferne. Und dennoch haben sich schon seltsamere Dinge ereignet, einschließlich der größten Zusammenbrüche aller Zeiten von Banken und Versicherungen. Bevor mein Vater starb, schrieb er:

Einige Leute meiner Generation haben liebevolle Erinnerungen an den Zusammenhalt der Familien und sie teilten die Opfer der Großen Depression Amerikas, und ich tue es auch. Aber ich kann die Zahlen nicht vergessen, die ich studierte, und auch nicht die damit verbundenen Leiden. Innerhalb von nur drei kurzen Jahren zwischen dem Höhepunkt des Aktienbooms von 1929 und dem Tiefpunkt im Jahr 1932 hatte ich das Gefühl, als würde die gesamte Welt auseinanderbrechen. Die Finanzblase platzte. Große Unternehmen gingen in Konkurs. Amerika verlor 13 Millionen Arbeitsplätze. Die Arbeitslosigkeit stieg auf 25%. Die Produktion der amerikanischen Industrie wurde nahezu halbiert. Der Neubau von Eigenheimen ging um vier Fünftel zurück. Deflation – sinkende Preise – trieben den Wert fast aller Güter in die Gosse. Über 5 000 Banken gerieten in Insolvenz und verschwanden letztlich von der Bildfläche.

Die meisten Amerikaner – insbesondere die jungen, die an der Wall Street Milliarden von Dollars managen – haben nicht die geringste Ahnung von der Kraft und der Geschwindigkeit eines großen Zusammenbruchs einer Aktienbörse. Sie haben noch nie einen erlebt. Und deshalb ist es so schwierig für sie, sich einen derartigen Crash vorzustellen. 1929 sprangen Menschen aus dem Fenster und ehemals reiche Menschen verkauften an den Straßenecken Äpfel. Die Schockwellen erreichten fast jedes Büro und jedes Haus im Land und auf der ganzen Welt. Beim nächsten Mal, insbesondere, wenn Washington zu hart versucht, diese Krise zu stoppen, könnte es ebenso schlimm werden oder sogar noch schlimmer.

Dem stimme ich zu. Ja, die Regierung agiert in diesem Fall aggressiver, um einen Super-GAU zu verhindern. Aber ist das gut oder schlecht? Ja, wir haben ein moderneres Marktsystem, aber wir haben

auch neue, beispiellose Risiken und Schwächen, die in den 30er-Jahren noch gering oder noch gar nicht vorhanden waren.

Beispiellose Risiken und Schwächen

Wenn Sie in den Jahren 2008 und 2009 immer noch skeptisch waren, dass es im 21. Jahrhundert zu einer wirtschaftlichen Depression kommen werde, dann mussten Sie nicht dem ehemaligen Vorsitzenden der US-Notenbank glauben, als er vor dem US-Kongress sagte, dass wir bereits mitten in der schlimmsten Finanzkrise innerhalb von 100 Jahren stecken. Sie brauchten auch den ehemaligen US-Finanzminister Paulson nicht zu beachten, der sich buchstäblich niederkniete und um Milliarden bettelte, um uns vor einem Finanzkollaps zu retten. Sie mussten sich nur aus Ihrem Sessel erheben, die Tür öffnen und draußen einen Spaziergang machen.

Fast alles, was Sie sahen und hörten, dürfte Ihnen eine Ahnung davon vermittelt haben, in welcher Zwangslage wir heute sind – einer von zehn Haushalten ist mit seinen Hypothekenzahlungen im Rückstand oder die Zwangsversteigerung der Immobilie hat bereits begonnen. Vier von zehn Haushalten müssen aufgrund des Wertverlustes ihrer Immobilie feststellen, dass ihre Hypothek höher ist als der Verkaufspreis des Hauses. Und acht von zehn Haushalten haben Angst vor der Zukunft – und das zu Recht.

Oder Sie konnten Ihren Fernseher einschalten und die Nachrichten sehen. Sie sahen, wie Amerikas größte Unternehmen – Merrill Lynch, General Motors, AIG, Fannie Mae, Citigroup – zuerst in Konkurs gingen und danach wieder gerettet oder aufgekauft wurden. Sie sahen, wie die Blasen platzten: bei Wohnimmobilien, bei Gewerbeimmobilien, an den Aktienbörsen und an den Rohstoffmärkten. Sie sahen, wie die wirtschaftliche Konjunktur in Nord- und Südamerika, in Europa und in Asien einbrach. Sogar Wirtschaftsräume, von denen viele dachten, sie seien immun, etwa China oder Australien, traf es hart.

Unsere (politischen) Führungskräfte selbst haben den Alarm ausgelöst. Wenn sie nicht schleunigst gehandelt hätten, so sagen sie, dann wäre die Welt, so wie wir sie heute kennen, auseinandergefallen. Um dieses von ihnen gefürchtete Szenario abzuwenden, von dem sie

glaubten, es könnte das ultimative Desaster sein, haben sich die Regierungen der reichsten Länder der Welt zur teuersten finanziellen Rettungsaktion aller Zeiten verbündet. In weniger als einem Jahr hat allein die amerikanische Regierung mehr als vierzehn Billionen \$ ausgegeben, verliehen, zugesagt oder garantiert. Das ist das Dreißigfache des bisher höchsten Staatsdefizits. Die europäischen Regierungen sind mit mehreren Billionen \$ eingesprungen; China mit 600 Milliarden \$.

Damit wurden Banken vor dem Untergang gerettet, gegen die Wand gefahrene Brokerfirmen, insolvente Versicherungsgesellschaften, die kränkelnde Autoindustrie und jedes Unternehmen, das die Politik als für die Wirtschaft »wesentlich« betrachtete.

Die Politik hat Geld in die Hypothekenmärkte gepumpt, in den Markt für Verbraucherkredite und sogar in die Aktienmärkte. Sie hält Kreditinstitute dazu an, Kredite zu vergeben, Konsumenten zu konsumieren und Investoren zu investieren. Die Politiker tun alles, was in ihrer Macht steht, um Amerikas zweite Große Depression zu verhindern. Aber wird dieses Unterfangen von Erfolg gekrönt sein? Hier ist die Antwort meines Vaters auf eine ähnliche Frage, die ich ihm stellte, noch kurz bevor er starb:

In den 30er-Jahren untersuchte ich die Zahlen und die Fakten, die veröffentlicht wurden – um herauszufinden, was als Nächstes geschehen könnte. Ich war Analyst, und genau das war meine Aufgabe. Deshalb kann ich mich sehr gut daran erinnern.

Jahre später blickten Ökonomen wie Milton Friedman und mein junger Freund Alan Greenspan auf diese Zeit zurück um herauszufinden, was damals schief gelaufen war. Sie kamen zur Erkenntnis, dass es zum größten Teil der Fehler der Regierung war, besonders aber der Fehler der Notenbank. Sie entwickelten die Theorie, dass, wenn wir wieder einmal am Rand einer wirtschaftlichen Depression stehen, die Regierung sie im Keim ersticken kann, wenn sie nur eher und aggressiver handeln würde.

Bah! Diese Leute haben das Geschehen damals nicht mitgemacht. Als ich zum ersten Mal an der Wall Street war, war Friedman im ersten Jahrgang an der Highschool und Greenspan trug noch Windeln.

Ich sah genau, was die Notenbank in den 30er-Jahren machte: Sie machte alles, was in ihrer Macht stand, um die Panik zu stoppen. Sie verhätschelte die Banken. Sie pumpete Milliarden von Dollars in die Banken. Aber es brachte nichts. Letztlich fand sie heraus, dass sie dem schlechten Geld gutes Geld hinterherwarf.

Man brauchte kein Diplom in den Wirtschaftswissenschaften um zu verstehen, was das wirkliche Problem war. Es war das sinkende Vertrauen der Öffentlichkeit, und Vertrauen kann man nicht mit Geld kaufen. Um das Vertrauen wieder herzustellen, bedurfte es mehr als nur Geld. Es brauchte auch Zeit.

Die wirklichen Wurzeln des Zusammenbruchs in den 30er-Jahren lagen in den Roaring Twenties. Zu dieser Zeit gab die Notenbank den Banken so billiges Geld, als gäbe es kein Morgen. Deshalb verliehen die Banken das Geld an die Broker, die Broker verliehen es an die Spekulanten und die Spekulation schuf die Blase am Aktienmarkt. Das waren die wirklichen Gründe für den Crash und für die wirtschaftliche Depression. Nicht aber die »Untätigkeit« der Regierung in den 30er-Jahren!

1929 glich unsere Wirtschaft einem Kartenhaus. Es spielte keine Rolle, welche Karte die Regierung setzte oder welche sie fallen ließ. Offensichtlich konnten wir sie alle nicht retten. Es war also gleichgültig, was wir machten, es sollte wahrscheinlich ohnehin einfallen. Je länger wir diese Realität leugneten und versuchten, gegen sie zu kämpfen, umso schlimmer wurde es für alle. Je früher wir es akzeptiert hätten, umso eher hätten wir mit einer wirklichen Erholung anfangen können.

Heute jedoch hat es den Anschein, als müssten die Regierungen der Welt diese Lektion erst noch lernen. Sie glauben immer noch, die Lösung bestehe darin, nahezu jeder wichtigen Institution und jedem wichtigen Markt auf dieser Welt aus der Klemme zu helfen. Und wieder stehen wir vor der Frage: Werden sie damit Erfolg haben?

Die schnelle Antwort lautet: ja, für kurze Zeit. Sie können diese Sache immer noch hinauszögern. Sie können Zeit kaufen und den Tag der Abrechnung aufschieben. Sie können den Aufschwung an den Börsen stimulieren und sogar einen Hauch von wirtschaftlicher Erholung herbeiführen. Das bedeutet aber nicht, dass sie die Verantwortung für unsere Zukunft übernehmen. Es beseitigt nicht die Mög-

lichkeiten weiterer Krisen. Es bringt Ihnen und mir wenig und unseren Kindern oder Enkeln noch viel weniger.

Die langfristige Antwort lautet: *Nein, sie werden wieder versagen.*

Mike Larsen, mein Mitherausgeber von *Safe Money Report*, und ich dokumentierten die Gründe in einem Weißbuch, das wir dem US-Kongress am 25. September 2008 übermittelten: *Die Rettungsaktionen der Regierung sind zu klein, sie kommen zu spät, um der Schuldenkrise ein Ende zu setzen. Und es ist zu viel und zu früh für diejenigen, die für die Rechnung aufkommen müssen.*

Tatsächlich, sogar wenn die Regierung schlechte Schulden haufenweise unter den Teppich kehrt, schafft sie gleichzeitig eine Flut neuer Schulden – die größte Staatsverschuldung aller Zeiten.

Das Hauptproblem ist offensichtlich. *Unsere Gesellschaft ist von Schulden abhängig.* Solange die Regierung weitere Kredite vergeben kann – und solange die Kreditnehmer regelmäßig ihre Kredite bedienen können – so lange wird jeder so viel Geld ausgeben, bis sein Herz nichts mehr vertragen kann. Sobald aber die Kredite nicht mehr fließen oder, schlimmer noch, sobald schlagartig keine Kredite mehr gewährt werden, dann wird auch kein Geld mehr ausgegeben und die Finanzmärkte werden sich vor Schmerzen winden.

Um das Weshalb und das Wie besser verstehen zu können, denken Sie bitte einmal über die Abfolge dieser Ereignisse nach ...

Vergebliche Versuche der Regierung, die Schuldenkrise zu beenden

Die ersten Anzeichen einer Warnung vor der zweiten Großen Depression der USA sahen wir, als eine erste Schuldenkrise im August 2007 mit voller Kraft zuschlug. Die Banken auf der ganzen Welt meldeten Verluste von mehreren Milliarden bei den so genannten Subprimes (hochriskante Hypotheken). Die Investoren waren entsetzt. Es sah aus, als würden die Finanzmärkte auf der ganzen Welt zusammenbrechen.

So weit kam es aber nicht – weil die amerikanische Notenbank und die Europäische Zentralbank intervenierten. Die Regierungen steckten beispiellose Beträge von Bargeld in die größten Banken der Welt. Die Schuldenkrise schwächte sich ab und alle atmeten erleichtert auf.

Doch war dies ein Pyrrhussieg, denn Anfang 2008 schlug die Krise wieder zu, doch dieses Mal in einer bösartigen und gewaltsamen Art und Weise, dieses Mal waren wesentlich mehr »Mitspieler« betroffen.

Die größten Hypothekenversicherer der USA, die für den Schutz von Kreditgebern und Investoren vor Ausfällen von Hypotheken von Millionen von Häusern in Anspruch genommen wurden, sind von den Verlusten vernichtet worden. Kommunalregierungen und öffentliche Kliniken wurden durch den Ausfall von nahezu 1000 Auktionen ihrer Anleihen angeschlagen, was dazu führte, dass die Kosten der Kredite sich verdreifachten und vervierfachten. Industriefinanzierungen mit einem schlechten Rating wurden von den Investoren abgeschüttelt, ihre Preise fielen auf den niedrigsten Stand der Geschichte. Hedgefonds wurden geschlagen, wobei ein Fonds, CSO Partners, so viel Geld verlor und einen massiven Ansturm auf ihre Werte hinnehmen musste, dass der Manager, die Citigroup, gezwungen war, den Fonds zu schließen. Vor allem jedoch wurden große Finanzunternehmen, im Epizentrum der Krise, von Verlusten von mehr als 500 Milliarden \$ getroffen.

Die große Frage war nicht länger: »Welche Firma an der Wall Street wird die größten Verluste vermeiden müssen?« Es war die Frage: »Welche Firma wird die erste sein, die in Konkurs geht?« Die Antwort: Bear Sterns, eine der größten Investmentbanken der Welt.

Und wiederum intervenierte die Regierung. Sie finanzierte nicht nur eine gigantische Übernahme, sondern zum ersten Mal in der Geschichte entschied man, auch an jede andere der großen Firmen an der Wall Street, die es nötig hatte, Hunderte von Milliarden \$ zu verleihen. Und wiederum schwächte sich die Krise vorübergehend ab. Und wieder spendete die Wall Street Beifall und die Regierung hatte die Schlacht gewonnen.

Der Krieg jedoch ging weiter. Trotz aller Kreditvergaben der Notenbank sah eine weitere Wall Street Firma – fast dreimal so groß wie Bear Sterns – dem Untergang entgegen. Der Name: Lehman Brothers.

An einem einzigen Wochenende, Mitte September 2008, trafen sich der Vorsitzende der Notenbank, der Finanzminister und andere hohe Regierungsbeamte in den Räumen der Notenbank in Manhattan. Sie überlegten ernsthaft, Lehman aus der Patsche zu helfen, aber es gab zwei Hürden: Erstens, Lehmans Vermögen war zu krank – tatsächlich so krank, dass nicht einmal die Regierung es wagte, die Sa-

che mit einer drei Meter langen Stange anzufassen. Zudem gab es keine privaten Käufer, die nur im Entferntesten an eine Zwangsheirat dachten. Zweitens kam in Amerika eine neue Stimmung auf, die zuvor noch nie angeklungen war. Eine kleine, aber lautstarke Minderheit war der Rettungsaktionen überdrüssig geworden. »Lasst sie doch vor die Wand laufen«, sagten sie. »Erteilt diesen Mistkerlen eine Lektion!« Das war der neue Ruf, der immer lauter wurde.

Für den Vorsitzenden der Notenbank und den Finanzminister war dies der Tag der Abrechnung, den sie schon lange befürchtet hatten. Es war der schicksalhafte Augenblick in der Geschichte, in dem eine Entscheidung über Leben oder Tod einer der größten Finanzinstitutionen der Welt – größer als General Motors, Ford und Chrysler zusammen – getroffen werden musste. Sollten sie eine Rettung starten? Oder sollten sie sie untergehen lassen? Ihre Entscheidung: Sie machten etwas, das sie noch nie zuvor getan hatten. Sie ließen Lehman fallen.

Wie man in schlechten Zeiten Schulden reduziert

In einer wirtschaftlichen Depression sehen sich überschuldete Familien der schlimmsten aller Welten ausgesetzt: Sie können gute Gelegenheiten nicht nutzen, geraten in die Falle, dass sie Ausgaben tätigen, die belastender sind, als sie dachten, werden immer häufiger mit zunehmend aggressiven Inkassounternehmen konfrontiert und müssen härtere Insolvenzgesetze befolgen. Deshalb ist jetzt die richtige Zeit, wenn man jemals in der Lage sein wird, seine Schulden zu tilgen. Amber Dakar, der Spezialist für private Schulden bei Weiss Research, erklärt, wie es funktioniert:

1. Erklären Sie den Schulden Ihren persönlichen Krieg. Wenn Schulden das Potenzial haben, Ihr Leben zu zerstören, und Ihrer Familie ernsthaften Kummer bereiten, so versichern wir Ihnen, dass Schulden nicht Ihr Freund sind. Konzentrieren Sie Ihre gesamte Energie darauf, sie auszulöschen.

2. Greifen Sie zuerst das Plastik an. Sammeln Sie sämtliche Kreditkarten in Ihrer Familie ein, auch Ihre eigene, die Ihres Lebenspartners und auch diejenigen derer, für die Sie verantwortlich sind. Dann holen Sie eine Schere und zerschneiden sie sie.
3. Danach greifen Sie die Auszüge der Kreditkarten an. Sammeln Sie die letzten Auszüge aller Kreditkarten und berechnen Sie das gesamte jährliche Zinsvolumen. Am oberen Rand des Auszugs schreiben Sie den Zinssatz in großen Zahlen auf. Dann sortieren Sie die Auszüge so, dass diejenigen mit den höchsten Zinszahlen obenauf liegen, die mit den niedrigsten zuunterst.
4. Zählen Sie die monatlichen Mindestzahlungen zusammen. Die Kreditkartenunternehmen verlangen *absichtlich* sehr geringe Mindestzahlungen. Deren Plan ist es, dass Sie so viele Schulden wie nur möglich anhäufen, so dass sie möglichst viel an Zinsen verdienen können. Wie lange würde es dauern, bis Sie allein mit den Mindestzahlungen eine Kreditkarte schuldenfrei hätten? Wenn Sie 2 000 € bei 17% Zinsen schulden, dann könnte es etwa 24 Jahre lang dauern. Bei einigen Kreditkarten könnten sich die gesamten Zinsen auf über 35% belaufen! Geben Sie Ihr Bestes, um sie alle zu bezahlen, selbst wenn Sie sich bei Verwandten und Freunden Geld borgen müssen. Ist das nicht möglich, dann bezahlen sie wenigstens diejenigen mit den höchsten Jahreszinsen.
5. Meiden Sie jegliche neuen Kreditkarten. Wenn Sie es einmal geschafft haben, nicht mehr mit einer Kreditkarte zu bezahlen, dann sollten Sie nicht wieder in diese Gewohnheit zurückfallen. Wenn Sie die Bequemlichkeit einer Karte brauchen, dann nehmen Sie stattdessen eine Bankkarte. Aber bitten Sie Ihre Bank um eine reine Bankkarte – keine, die versteckte Eigenschaften einer echten Kreditkarte hat. Wenn man Ihnen unaufgefordert neue Kreditkarten, etwa per Post zusammen mit einem Werbeschreiben, anbietet, dann sofort weg damit – ab in den Schredder!
6. Fangen Sie an, alle anderen persönlichen Kredite zu tilgen, die Sie sonst noch aufgenommen haben mögen. Wenn es Ihnen

schon gelungen ist, monatlich mit 600 € weniger auszukommen und Ihre Einkommenssituation sich nicht geändert hat, dann sollten Sie auch dabei bleiben. Nutzen Sie das Geld, um etwaige andere Kredite zu tilgen.

7. Zahlen Sie Ihre Hypotheken zurück. Dies ist besonders dann wichtig, wenn Ihr Vertrag einen hohen Zinssatz hat oder wenn ein Gleitzins vereinbart wurde. In einer Wirtschaftskrise jedoch müssen Sie davon ausgehen, dass selbst eine Hypothek zu einem Festzins zu einer großen Last werden kann. Der Grund dafür: Eine Wirtschaftsdepression geht normalerweise auch mit einer Inflation einher, was bedeutet, dass fast alles – auch die Löhne – zurückgeht. Leider ist eines, was nicht sinkt, der Festzins auf Schuldzahlungen, und diese können Kreditnehmer ersticken, völlig unabhängig davon, wie günstig der Zinssatz zu Beginn der Laufzeit schien. Ihr Ziel sollte es sein, der Hypothekbank monatlich mehr als gefordert zu überweisen (oder eine vertraglich vereinbarte Sondertilgung in Anspruch zu nehmen). Der zusätzlich bezahlte Betrag würde dann von der Restschuld abgezogen. Wenn Sie normalerweise 2 400 € bezahlen müssen, dann überweisen Sie, wenn Sie können, 3 100 €. (Oder Sie überweisen jährlich die maximal mögliche Sondertilgung.)
8. Bauen Sie Ihre Ersparnisse in Bargeld aus! Wenn Sie befürchten müssen, Ihren Arbeitsplatz zu verlieren, dann verschieben Sie die Rückzahlung festverzinslicher Hypothekensonderzahlungen, bis Sie ausreichend Bargeld haben, um ein halbes Jahr davon leben zu können. Außerdem sollten Sie auch die folgenden detaillierten Schritte befolgen.

Wie Sie Ihren Arbeitsplatz in schlechten Zeiten schützen

In einer wirtschaftlichen Depression kann ein Arbeitsplatzabbau fast jeden betreffen – ohne jeglichen Bezug auf den Beruf, die Position in der Unternehmenshierarchie, die Höhe des Einkommens, das Geschlecht oder den ethnischen Hintergrund. Mit anderen Worten: Es kann uns alle treffen.

Letztlich könnten die Niedergänge über alle Grenzen hinweg vorkommen – im Finanzbereich, in der Produktion, bei Dienstleistungen, selbst in Landesregierungen und in der Kommunalverwaltung. Allerdings kann man sich als Bundesbeamter am sichersten fühlen; ebenso sicher ist man bei Unternehmen, die Schulden eintreiben; bei Unternehmen, die Insolvenzen administrativ begleiten und in Branchen, die Grundbedürfnisse befriedigen – beispielsweise im Gesundheitswesen oder im Bereich der Lebensmittel. Um Ihnen zu helfen, Ihren derzeitigen Arbeitsplatz zu schützen, sollten Sie die folgenden Schritte in Betracht ziehen:

1. Kontrollieren Sie die finanziellen Perspektiven Ihres Unternehmens. Wenn es eine Aktiengesellschaft ist und sie an einer Börse gehandelt wird, können Sie eine allgemeine Vorstellung gewinnen, wenn Sie ganz einfach nachsehen, wie sich Ihr Unternehmen im Vergleich zum Index gehalten hat. Wird Ihr Unternehmen nicht an einer Börse gehandelt, ziehen Sie Erkundigungen über die Einnahmen und die Gewinne der letzten Quartale ein. Wenn Ihr Arbeitgeber sagt, das sei geheim, sollten Sie die Möglichkeit haben, einen Bericht von Dun & Bradstreet (www.dnb.com) zu erhalten.
2. Wenn die Aussichten Ihres Unternehmens positiv sind, sollten Sie sich an die folgende Strategie A halten. Sind sie eher negativ, dann kümmern Sie sich mehr um die Strategie B.
3. In einer wirtschaftlichen Depression sollten Sie die beiden folgenden Strategien verfolgen:
Strategie A. Geben Sie Ihr Bestes, um sich zu einem wertvollen Mitarbeiter zu machen. Nehmen Sie Fortbildungsmöglichkeiten wahr, um Ihre Fertigkeiten zu verbessern, die vom Unternehmen kostenlos angeboten werden. Ist dies nicht der Fall, dann widmen Sie täglich mindestens eine Stunde Ihrer Freizeit der Verbesserung Ihrer Fertigkeiten, die für Ihr Unternehmen wertvoll sind. Sie werden erstaunt sein, wie viel Sie im Internet kostenlos oder gegen nur geringe Kosten lernen können. Und wenn Sie zuhause keinen Zugang zum Internet haben, so werden Sie in den meisten öffentlichen Bibliothe-

ken freien Zugang erhalten. Der Bibliothekar könnte Ihnen wahrscheinlich noch Tipps geben, damit Sie die am besten geeigneten Seiten schnell finden.

Strategie B. Behalten Sie ständig den Überblick über den Markt. Besuchen Sie im Internet Seiten, die zu Ihrem Beruf passen und profitieren Sie vom Reichtum an Informationen über die am Markt am meisten gesuchten Berufsfertigkeiten. Suchen Sie nach Tipps, wie Sie einen neuen Job finden und Neuigkeiten darüber, wie sich die anderen Branchen entwickeln. Falls Sie eine neue Stelle suchen, hinterlassen Sie Ihr Stellengesuch und Ihren Lebenslauf so oft wie nur möglich.

4. Unterrichten Sie sich über andere Einkommensmöglichkeiten, beispielsweise über Arbeit von zuhause aus. Es kann eine Zeitlang dauern, bis Sie die richtige Situation finden, denn viele »bombensichere« Geschäftsideen könnten Ihre Zeit verschwenden oder, schlimmer noch, Sie zu finanziellen Verlusten führen, die Sie sich nicht leisten können. Also beginnen Sie schon bald mit Ihrer Suche. Selbst wenn es Ihrem Unternehmen im Augenblick noch gut geht, könnte sich das schnell ändern, sobald die Krise sich verschärft.
5. Anstatt eine von anderen bereits vorgefertigte Geschäftsidee zu kaufen, ist es besser, von zuhause aus zu arbeiten, die Talente und einzigartigen Fertigkeiten wirksam einzusetzen, über die Sie bereits verfügen. In den meisten Fällen jedoch wird Ihr Erfolg davon abhängig sein, wie Sie Ihre Fertigkeiten vermarkten können.

»Und das werden Sie jetzt tun«, war die grundlegende Botschaft der bundesstaatlichen Beamten an den Vorstand von Lehman. »Morgen früh gehen Sie zum U.S. Bankruptcy Court in Bowling Green Nr. 1. Dort stellen Sie einen Konkursantrag. Und noch am selben Tag packen Sie in Ihren Büros Ihre Sachen und verschwinden.«

Bei beiden Insolvenzen, bei Bear Stearns und bei Lehman, tauchte sofort Amerikas größtes Bankenkonglomerat JP Morgan Chase auf und kassierte die noch offenen Geschäfte der beiden Unternehmen, wobei die Notenbank im Hintergrund Schützenhilfe leistete. Bei beiden Konkursen spielte die Staatsgewalt eine Rolle. Aber Lehmans

Niedergang war einzigartig, denn Lehman wurde geradezu in den Konkurs geworfen.

Das war das finanzielle Erdbeben, das die Welt veränderte.

Bis zu diesem Tag ging fast jeder davon aus, dass gigantische Firmen wie Lehman »zu groß sind, um Pleite zu machen«, dass die Regierung immer rettend einspringen würde. Dieser Mythos wurde an diesem Spätsommerwochenende erschüttert, als die amerikanische Regierung den Entschluss fasste, von ihrer langen Tradition der Großzügigkeit abzuweichen und Lehman untergehen zu lassen.

Auf der ganzen Welt froren die Kreditmärkte ein. Die Zinsen stiegen dramatisch. Börsen auf der ganzen Welt kollabierten. Industrieanleihen erlitten Schiffbruch. Das ganze globale Finanzsystem machte den Eindruck, als würde es zusammenbrechen.

»Ich vermute, wir haben es vermasselt!« waren im Wesentlichen die Worte des Eingeständnisses, die von der Notenbank und vom Finanzministerium zu hören waren. »Anstatt Lehman zu retten, brauchen wir nun die Mutter aller Rettungsaktionen – für das gesamte Finanzsystem.« Die amerikanische Regierung gab sofort ihr Einverständnis und lieferte genau das, was sie verlangten – ein 700 Milliarden-Programm zur Entspannung (Troubled Asset Relief Program, TARP), das durch den Kongress gepeitscht wurde und vom Präsidenten in Rekordzeit in ein Gesetz »gegossen« wurde.

Außerdem hat die amerikanische Regierung 200 Milliarden \$ zur Verfügung gestellt, um die beiden größten Hypothekenbanken der Welt, Fannie Mae und Freddie Mac, zu verstaatlichen; über 42 Milliarden \$ für die drei größten US-Autohersteller; 29 Milliarden \$ für Bear Stearns, 150 Milliarden \$ für AIG und 350 Milliarden \$ für die Citigroup; 300 Milliarden \$ für das Federal Housing Administration Rescue Bill, um faule Hypothekenkredite zu refinanzieren, 87 Milliarden \$ für JP Morgan Chase, um schief gelaufene Geschäfte von Lehman Brothers abzudecken; 200 Milliarden \$ als Darlehen an Banken der TAF (Term Auction Facility der Notenbank); 50 Milliarden \$ um den Markt für kurzfristige Industrieanleihen zu stützen, die von Geldmarktfonds gehalten wurden; 500 Milliarden \$ um verschiedene Kreditmärkte zu retten; 620 Milliarden für die Notenbanken diverser Industrieländer, darunter für die Bank von Kanada, die Bank von England, die Bank von Japan, die Nationalbank von Dänemark, die Europäische Zentralbank, die Bank von Norwegen, die Notenbank

von Australien, die Bank von Schweden und die Schweizer Nationalbank; Hilfen in der Höhe von 120 Milliarden \$ für Schwellenländer, darunter die Nationalbanken von Brasilien, Mexiko, Südkorea und Singapur; Billionen \$ als Garantie für die Federal Deposit Insurance Corporation's (FDIC's, der amerikanische Einlagensicherungsfonds), erweiterte Garantien von Bankeinlagen von bisher 100 000 \$ auf 250 000 \$; zusätzlich Billionen \$ für andere anhängige Garantien.

Die Gesamtsumme: über 14 Billionen \$.

Washington sagte, es sei alles für eine gute Sache – um die Welt vor einer wirtschaftlichen Depression zu retten.

Aber offensichtlich erreichte man damit eine geradezu unvorstellbare Dimension, und längerfristig gab es immer noch Hindernisse, um mit dieser Politik erfolgreich zu sein.

Hindernis 1: zu viele Schulden

Erstens und vor allem war Amerikas Schuldenlast zu schwer. Mitte des Jahres 2008 hatten die Vereinigten Staaten 52 Billionen \$ Schulden, auf die Zinsen gezahlt werden mussten wie beispielsweise Hypothekenkredite, Kreditkartenkredite, Industrieanleihen, Kommunalanleihen und Staatsanleihen. Die Staatsregierung brauchte weitere 60 Billionen \$ für die Sozialversicherung, für die medizinische Versorgung älterer Menschen und andere Verbindlichkeiten, die mit zunehmender Geschwindigkeit aufriefen; und die amerikanischen Geschäftsbanken hielten weitere 182 Billionen \$ in so genannten Derivaten. Gesamtsumme: allein in den USA 292 Billionen \$.

Diese Zahlen sind nicht direkt vergleichbar, sondern sollen Ihnen nur einen Eindruck von der Größe des Problems vermitteln: Das sind 402mal so viel, wie das heiß umstrittene Rettungspaket von 700 Milliarden Dollar, das Präsident Bush gegen Ende des Jahres 2008 noch schnell unterzeichnete (siehe Abb.1).

Dennoch glaubten die meisten Menschen, wenn Washington nur die Fehler vermeiden könnte, die man in den 30er-Jahren gemacht hatte ..., wenn Washington die Krise im Keim ersticken könnte ..., wenn Washington nur unser Kreditgeber und Retter in letzter Instanz sein könnte ..., dann würde eine zweite Große Depression wohl niemals kommen.

Claus Vogt, Mitherausgeber von *Sicheres Geld*, der deutschen Version unseres *Safe Money Report*, zeigt, dass vor der Weltwirtschafts-

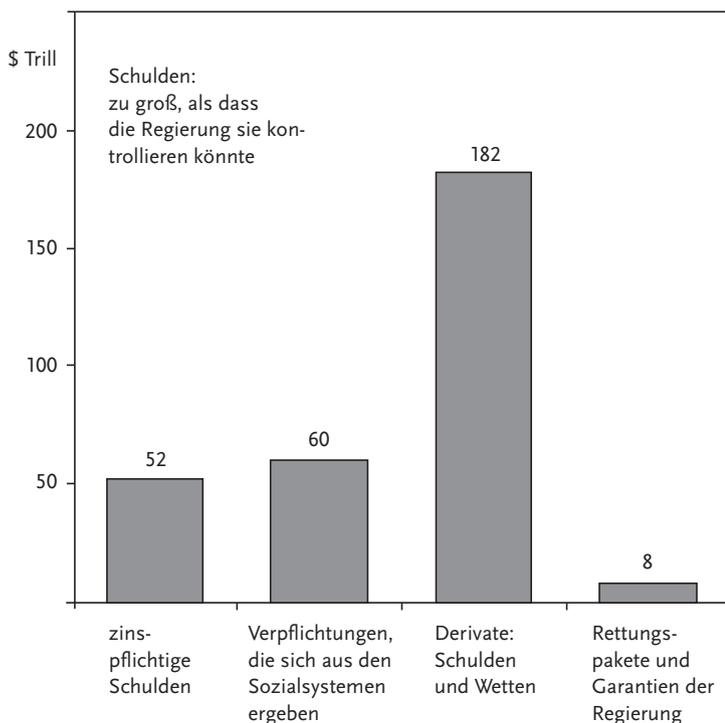


Abb. 1.1 Die größten Rettungspakete im Vergleich zum Aufbau der Schulden und Finanzmarktvetten

Eine große Herausforderung für die US-Regierung ist das schiere Volumen der ausstehenden Schulden. Mitte des Jahres 2008 hatte die Regierung, zusätzlich zu den zinspflichtigen Schulden, die in der Abbildung 1.2 dargestellt werden, geschätzte 60 Billionen \$ an Verpflichtungen aus der Sozialversicherung, der medizinischen Versorgung älterer Menschen und der Unterstützungen von Kriegsvete-

ranen. Die Banken hatten Verpflichtungen in der Höhe von 182 Billionen \$ bei Derivaten. Selbst die ehrgeizigsten Rettungspakete der Regierung waren im Vergleich dazu gering.

Quelle: Notenbank, Rechnungsprüfungshof (GAO) und U.S. Comptroller of the Currency (OCC).

krise der 30er-Jahre die Gesamtschulden in den USA nicht mehr als 170 % des Bruttoinlandsprodukts betragen. Im Jahr 2008 waren es nahezu 350 % der Wirtschaftskraft der USA (siehe Abb. 1.2).

Außerdem erinnert uns Claus Vogt daran, dass diese Zahl nicht einmal das hochriskante Spielkasino der Derivate mit seinen hohen

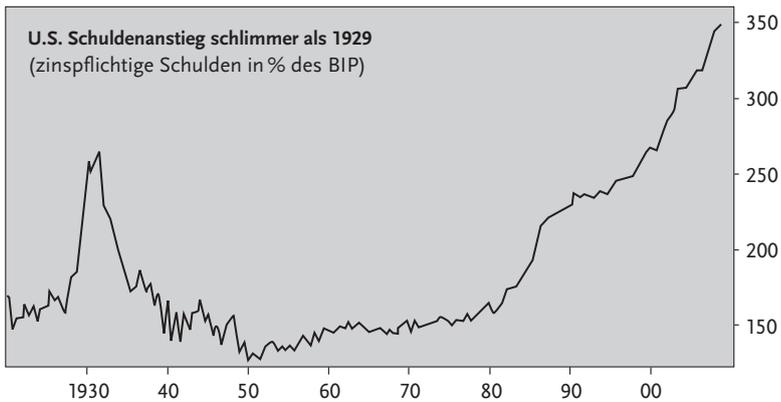


Abb. 1.2 Der Schuldenzuwachs war schlimmer als 1929

Im Jahr 1929, repräsentierte der Anstieg der zinspflichtigen Schulden in den Vereinigten Staaten nicht mehr als 170 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) aus. Dann in den frühen 30er-Jahren, als die Industrie schrumpfte, obwohl keine wesentlich hohen neue Kredite aufgenommen wurden, wurden die bestehenden Schulden in Relation zur schrumpfenden Wirtschaftstätigkeit weitaus belastender und überschritten 260 % des BIP. Diese weiter bestehende Last verlängerte die Große Depression. Eine nennenswerte

Erholung konnte nicht beginnen, bevor ein beträchtlicher Teil der Schulden durch Konkurse, Abschreibungen und Rückzahlungen beseitigt wurde. Im modernen Zeitalter haben die amerikanischen Schulden die Höchststände aus der Zeit von 1929 bis 1932 weit überschritten und erreichten 350 % des BIP. Hinzu kommt, dass diese Schulden nicht die anderen Formen von Schulden enthalten, wie sie in der Abbildung 1.1 dargestellt wurden.

Quelle: Notenbank

Einsätzen beinhaltet. Diese Arten von Wetten gab es in den 30er-Jahren fast nicht. Ganz anders heute: Seit dem Jahr 2000 waren sie ein wesentlicher Faktor hinter den großen Verlusten und Pleiten von Banken und Versicherungsgesellschaften.

Wenn die Amerikaner, auch bei hohen Schulden, zumindest viel Ersparnis hätten, wäre das kein so großes Problem. Aber nichts könnte weiter von der Wahrheit entfernt sein. Bis 2008 sparten die Amerikaner weniger als je zuvor in der Geschichte und weniger als ihre Pendanten in fast jedem anderen Industrieland. In den letzten Jahren sparten die Amerikaner so gut wie nichts, und das heißt, sie griffen ihre Rücklagen an, um noch mehr ausgeben zu können.

Viele amerikanische Unternehmen wurden ebenfalls mit außergewöhnlich geringen liquiden Mitteln oder Reserven geführt. Sie hiel-

ten nur das Minimum an Liquidität und häuften ein Maximum an Schulden an. Vor einiger Zeit studierten mein Vater und ich eine Auswahl von zehn der größten Unternehmen Amerikas: AT&T, Anaconda, DuPont, General Electric, General Motors, Goodyear Reifen, International Harvester, Sears Roebuck, U.S. Steel und Westinghouse Electric. Wir fanden heraus, dass sie zwischen 1919 und 1950, selbst in den Schwindel erregendsten Zeiten, ausnahmslos über viel liquide Mittel verfügten. Für jeden Dollar an offenen Rechnungen und innerhalb eines Jahres fällig werdenden Krediten hatten sie wenigstens 70 Cents zur Verfügung. Aber in diesem modernen Zeitalter wurde dieser Ansatz beiseitegeräumt: Sie ließen ihre Liquidität bis auf 10 Cents pro Dollar sinken.

Wenn Sie sich also wunderten, weshalb innerhalb so kurzer Zeit so viele große Unternehmen in Konkurs gingen, dann kennen Sie jetzt einen der wichtigsten Gründe: Sie hatten keine Liquidität, um die fälligen Rechnungen zu begleichen.

Kein Geld in der Kasse? Hohe Schulden? Wie konnten sie nur so unbekümmert sein? Und wie konnten sie dies nur so lange treiben, ohne jemals eine böse Überraschung zu erleben?

Nun, sie glaubten, sie seien sehr klug und ihre klügste Erfindung sei ihre eigene grenzenlose Kreditfähigkeit. Immer wenn ein Unternehmen ein wenig Geld brauchte, konnte es Kreditlinien benutzen und so viel Geld holen, wie es brauchte. Dazu bedienten sie sich kurzfristiger Anleihen, die direkt an institutionelle Investoren verkauft wurden.

Wie sich herausstellte, waren diese kurzfristigen Anleihen nicht nur ein vorübergehender Lückenfüller, um kurzfristige, vorübergehende Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Sie wurden zu einem andauernden Bestandteil der Finanzierung fast aller Großunternehmen, ganz gleich, ob sie gerade Geld brauchten oder nicht. Und sie zapften diese Quelle ständig an, ein halbes Jahrhundert lang! Das ermöglichte ihnen Jahr für Jahr, Jahrzehnt für Jahrzehnt, mit einem Minimum an Liquidität und einem Maximum an Schulden, ihr Geschäft zu unterhalten – und all das bis zu jenem schicksalhaften Tag im September 2008, an dem Lehman Brothers in Konkurs ging und der Markt für kurzfristige Unternehmensanleihen einfro. Banken, Geldmarktfonds und andere Investoren weigerten sich plötzlich, die

meisten dieser Anleihen zu kaufen. Trotz aller Bemühungen hörte dieser Markt zeitweise auf zu existieren.

Die Regierung sprang sofort ein, um ihn wieder zu beleben, indem sie alle möglichen Garantien gab. Sie erreichte ihr Ziel, der Markt stabilisierte sich. Doch änderte dies nichts an der Tatsache, dass der größte Teil der amerikanischen Aktiengesellschaften in kurzfristigen Verbindlichkeiten förmlich ertrank. Und es änderte auch nichts an der Tatsache, dass die amerikanischen Konsumenten sich im gleichen Dilemma befanden, allerdings ohne Ersparnisse für schlechte Zeiten und mit den höchsten Schuldenlasten aller Zeiten.

Hindernis 2: Niemand möchte die Rechnung bezahlen

Das zweite große Hindernis, dem sich die Regierung gegenüber sah, bestand angesichts der bereits hohen Staatsverschuldung darin, das Geld für all diese Rettungsaktionen aufzubringen. Offenbar machte sich – in der Eile Billionen von Dollars auszugeben, zu verleihen oder zu garantieren – niemand in der Regierung ernsthaft Gedanken über die einfache Frage: »Wer soll denn die Rechnung bezahlen? Woher sollen wir das ganze Geld nehmen?«

Da die Wirtschaft ohnehin schon schwach war, konnte man auf keinen Fall die Steuern erhöhen. Und weil die Arbeitslosigkeit und die Kosten für das Gemeinwohl rasant stiegen, würde eine Kürzung des Haushalts ebenso undurchführbar. Die Regierung hatte nur eine einzige Wahl: sich das Geld zu borgen.

Noch mehr Schuldenberge!

Tatsächlich belief sich das Haushaltsdefizit für das Fiskaljahr 2009 auf 1,58 Billionen \$ – mehr als das Dreifache des bis dahin größten Defizits aller Zeiten. Aber es kommt noch schlimmer. Die Regierung Obama gab bekannt, bis zum Jahr 2019 9 Billionen \$ zusätzlicher Schulden anhäufen zu wollen.

Um diese Beträge anzubringen, bleibt der Regierung gar keine andere Wahl als die Konsumenten, die Unternehmen und andere Kreditnehmer beiseitezuschieben und den größten Teil der verfügbaren Kredite für sich selbst in Anspruch zu nehmen. Steigende Zinsen sind die Folge dieses Verdrängungswettbewerbs.

Einige Leute hofften, dass die Ressourcen der Regierung, durch irgendein Kunststück oder durch Zauberei, unbegrenzt sein würden. Die Realität ist jedoch, dass es nichts umsonst gibt. Irgendjemand

muss das Geld aufbringen und die Rechnung zahlen. Und sobald die Rechnungen fällig werden, könnten die Konsequenzen schnell spürbar werden – in der Form höherer Hypothekenzinsen, höherer Zinsen für Verbraucherkredite oder, schlimmer noch, indem dem privaten Sektor kaum noch Kredite gewährt werden.

Hindernis 3: sinkende Unterstützung seitens der Wähler

Das dritte Hindernis, das der Regierung entgegenstand, war sogar noch entmutigender. Wie in den 30er-Jahren konnte Geld allein das öffentliche Vertrauen nicht wieder herstellen, gleichgültig, wie großzügig es verteilt wurde. Während die Regierung großen Banken eine Galgenfrist erkaufte, konnte sie wenig tun, um Tausenden kleinerer Banken zu helfen. Während sie einer vergleichsweise geringen Zahl von Arbeitslosen manchmal helfen konnte, konnte sie der Mehrheit der Bevölkerung meist nicht helfen. Die Zustimmung der Bevölkerung für diese Politik fiel auf den niedrigsten Stand der Geschichte. Unternehmen entließen mehr und mehr Mitarbeiter. Und selbst als sich die Wirtschaft langsam zu erholen begann, blieb die Arbeitslosigkeit erschreckend hoch. Diese Geschichte aus dem Jahr 1930, die mein Vater mir erzählte, zeigt einige interessante Ähnlichkeiten auf:

Nach dem Crash machte sich Präsident Hoover Sorgen um die rückläufige Wirtschaft. Also rief er die Vorsitzenden der großen amerikanischen Unternehmen nach Washington – Vorstände der Autoindustrie aus Detroit, Vorstände von Stahlfabriken aus Pittsburgh und Bankenvorstände aus New York. Im Wesentlichen sagte er:

»Meine Herren, wenn Sie wieder in Ihre Fabriken und Büros zurückkehren, dann möchte ich, dass Sie Folgendes tun. Ich möchte, dass Sie keine Arbeitnehmer entlassen. Kündigen Sie niemandem! Ich möchte, dass Sie alle Ihre Unternehmen weiter führen. Schließen Sie kein einziges! Ich möchte, dass Sie mehr investieren, mehr ausgeben, ja sogar mehr Kredite aufnehmen, wenn Sie das tun müssen. Nehmen Sie keine Einschnitte vor. Es dient einem guten Zweck – nämlich der Aufrechterhaltung unserer Wirtschaft.«

Zunächst schien das eine gute Idee zu sein. Aber dann gingen die Vorstände nach Hause in ihre Fabriken und Büros und sagten ihren Kollegen: »Wenn der Präsident selbst uns nach Washington rufen musste, um uns zu sagen, wie wir unsere Geschäfte zu füh-

ren haben, dann muss die Wirtschaft in einem noch schlechteren Zustand sein, als wir es vermutet haben.«

Und sofort begannen sie mit dem Gegenteil der Maßnahmen, die Hoover gefordert hatte: Sie entließen Tausende von Arbeitnehmern. Sie schlossen Fabriken. Sie drosselten die Ausgaben bis zum »Geht-nicht-mehr«. Sie schnallten den Gürtel enger.

Heute wiederholt sich die Geschichte, wenn auch in einem wesentlich größeren Maßstab und mit einer noch ehrgeizigeren Regierung. Wie zuvor wird jede Rettungsaktion der Regierung anfangs mit Begeisterung aufgenommen. Doch wenn die Menschen die Gefahren der ausufernden Staatsschulden erkennen, nämlich hohe Inflationsraten und steigende Zinsen, werden sie das Vertrauen in diese Politik verlieren. Wenn sie außerdem erkennen, dass die Regierung nicht alle Interessensgruppen zufriedenstellen kann, sinkt das Vertrauen weiter.

Washington versucht, die Verbraucher und die Unternehmen zu ermutigen, mehr Kredite aufzunehmen, mehr auszugeben und weniger zu sparen. Doch die Angesprochenen tun genau das Gegenteil.

Washington spornt die Banker an, mehr Kredite zu vergeben. Aber Untersuchungen der Notenbank selbst zeigen, dass die Banken im ganzen Land genau das Gegenteil machen, sie bleiben bei ihren verschärften Kreditvergabebedingungen.

Regierungsbeamte schwingen viele anregende Reden, um die Investoren dafür zu begeistern, höhere Risiken einzugehen und mehr zu investieren. Aber zahlreiche Anleger würden lieber die Risiken verringern. Andere hingegen folgen den Vorgaben – gewöhnlich mit fremder Leute Geld – und sorgen für das Entstehen neuer Spekulationsblasen.

Die Politiker und ihre Bürokraten wissen natürlich instinktiv, dass das eigentliche Problem in der Überschuldung besteht darin, zu viel Kredite aufgenommen haben, zu viel ausgegeben zu haben und zu viele Risiken eingegangen zu sein. Das sind die Gründe für die großen Schwierigkeiten, denen das Land sich gegenüber sieht. Aber sie ignorieren ihre Instinkte und versuchen alles, auf dem eingeschlagenen Weg weiterzugehen.

Das größte aller Hindernisse: der Teufelskreis aus Schulden und Deflation

Schulden allein sind im Allgemeinen erträglich. Die Leute können Jahr für Jahr mehr Schulden machen, solange die Kreditnehmer ihr Einkommen haben – oder solange sie bei Peter borgen können, um Paul zu bezahlen – und sie ihre Zahlungen leisten. Das Leben geht weiter.

Deflation – sinkende Preise und sinkende Einkommen – ist ebenfalls nicht ganz schlecht. So kann man sich ein Haus leisten, die Ausbildung an einem College wird eher bezahlbar und man kann den Tank billiger mit Benzin füllen.

Wenn aber Schulden und Deflation gleichzeitig auftreten, dann werden die Räder in Gang gesetzt, die abwärts laufen, hinunter bis zu einer wirtschaftlichen Depression. Und genau das geschah in den 30er-Jahren, und genau das begann auch in der jetzigen Krise wieder zu passieren.

Am Immobilienmarkt verließen Amerikaner ihre überschuldeten Häuser oder wurden zur Zwangsversteigerung gezwungen. Die Zwangsvollstreckungen verursachten Notverkäufe. Und wenn Hausbesitzer dann feststellten, dass ihre Schulden höher waren als ihr Haus noch wert war, dann lohnte es sich auch für sie, ihr Haus zu verlassen. Die Preise sanken weiter, noch mehr Zwangsversteigerungen fanden statt.

An der Wall Street entwickelte sich ein ähnlicher Kreislauf: Große Unternehmen und Banken hatten kein Eigenkapital mehr, konnten ihre Schulden nicht mehr bezahlen und gingen letztlich pleite. Die Konkurse – und die Angst, dass noch mehr kommen werden – brachten die Investoren dazu, ihre Aktien zu verkaufen, und trieben damit die Aktienkurse in den Keller. Wenn aber die Aktienkurse sehr niedrig stehen, dann können die Unternehmen und Banken kein frisches Kapital aufnehmen, und weitere Unternehmen müssen Konkurs anmelden.

Die Verbraucher, Kleinunternehmen und mittlere Unternehmen, Städte und Landesregierungen, Kliniken und Schulen, sogar ganze Bundesländer waren in einer derartigen Abwärtsspirale gefangen: Sie kürzten ihre Ausgaben drastisch, entließen Arbeitnehmer, verkauften Vermögenswerte zu Schleuderpreisen, verloren ihr Einkommen und schränkten ihre Ausgaben weiter ein.

Dieser Teufelskreis gewann natürlich an Dynamik. Nachdem er erst einmal in Bewegung geraten war, bedurfte es massiver Interventionen seitens der Regierung, um ihn zu stoppen.

Das galt besonders für die erste Blase, die zu Beginn der zweiten Großen Depression Amerikas platzte: Immobilien. Sie sind das Thema des nächsten Kapitels.