



## HANNES ANDROSCH

# Europas Verwundbarkeit



Die bemerkenswertesten Innovationen der letzten beiden Jahrzehnte haben im Finanzwesen stattgefunden. Dem liegt die Suche nach mehr Effizienz zugrunde. Kosteneinsparungen, die für

die Gesellschaft einen Reingewinn darstellen, sind begrüßenswert. Doch wie die aktuelle Finanzkrise zeigt, müssen wir dort, wo Finanzinnovationen dazuentwickelt werden, Aufsicht und Besteuerung zu umgehen, vorsichtiger sein.

**B**edauerlicherweise war die Finanzrevolution zumeist eher von Profitgier geprägt als von dem Ziel, das Allgemeinwohl zu fördern. Sie beruhte darauf, entscheidende Bestandteile der Bankenkosten, die eng mit Aufsichtsvorschriften verbunden sind, zu beseitigen oder zumindest zu reduzieren. Einer ist die Pflicht, flüssige Reserven bereitzuhalten. Je weniger liquide die Aktiva einer Bank sind, desto mehr braucht sie solche Reserven. Der Ertrag für derartige Reserven ist aber gering, also lohnt es sich, bei ihnen zu sparen. Das Debakel der britischen Northern Rock wird lange ein Beispiel dafür bleiben, wie man solche Risiken nicht handhaben sollte.

Der vielleicht tragischste Aspekt dieser Geschichte ist die Ausbeutung von Familien mit geringem Einkommen, die in die sogenannte Subprime-Hypothekenkrise verwickelt wurden, bei der Kunden mit geringer Kreditwürdigkeit Hypotheken mit variablen Raten angeboten wurden. Diese Struktur kann nur erdacht

worden sein, um so viele Kunden wie möglich anzuziehen, ohne an die Langfristfolgen zu denken.

**I**n der heutigen Welt, in der Kapital über internationale Grenzen fließen kann, hat sich die Krise in den USA auf Europa ausgeweitet. Dies ist eine neue Form der Ansteckung, die durch eine internationale Vertrauenskrise verstärkt wird. Deshalb ist das globale Problem heute viele Male größer als die Sparkassenkrise der 1980er- und 1990er-Jahre, deren Bereinigung die US-Steuerzahler schätzungsweise 150 Milliarden Dollar gekostet hat.

Durch die globale Integration der Finanzmärkte können Probleme überall und jederzeit auftauchen. Die Zentralbanken versuchen derzeit, ein Leck zu stopfen, während schon das nächste zum Vorschein kommt. Doch wenn die Dämme des Finanzsystems brechen, kann uns ein Jahrzehnt der schweren Deflation bevorstehen, was Expansionsimpulse sinnlos macht.

**A**ls die US-Notenbank Federal Reserve 1913 gegründet wurde, war ihre wichtigste Funktion, für Banken, die in Schwierigkeiten geraten waren, als Kreditgeber der letzten Instanz zu fungieren und ihnen über ihr Diskontgeschäft schnell Liquidität zu verschaffen. Die aktuelle Krise legt nahe, dass dies nicht mehr ausreicht. Zentralbanken weltweit sind gezwungen, als Marktmacher der letzten Instanz auf dem Wertpapiermarkt aufzutreten.

Der Europäischen Zentralbank ist es ebenfalls nicht gelungen, lokale Blasen in Europa zu bekämpfen. Die Rechtfertigung lautete, die EZB kümmerne sich um Inflation, nicht um relative Preisanpassungen. Die Geldpolitik ist auf die Bedürfnisse großer Länder wie Deutschland abgestimmt, nicht auf die von Ländern wie Belgien. Doch angesichts der Ausmaße der Risiken einer ausgereiften Finanzkrise für die europäische Wirtschaft ist diese Rechtfertigung für Inaktivität nicht mehr sinnvoll.

*Hannes Androsch ist ehemaliger österreichischer Finanzminister und Vizekanzler. ©Project Syndicate/Europe's World, 2008. Aus dem Englischen von Anke Püttmann.*

*Foto: Fischer*