

Geld & Geist Tobias Straumann



Selten ruhte so viel Verantwortung auf den Schultern einiger weniger Personen

Vor 25 Jahren erlitt Ostasien die grösste Finanzkrise seiner Geschichte. Banken brachen zusammen, Staaten gingen pleite, Währungen wurden abgewertet. Bald sprang die Krise auf den gesamten Globus über. 1998 geriet Russland in Schieflage, der amerikanische Hedge-Fund LTCM stürzte ab, und das Wachstum der Weltwirtschaft verlangsamte sich spürbar. Selbst die Schweizer Industrie war von den Auswirkungen des ostasiatischen Tsunamis betroffen.

Die Erinnerung an das grosse Ereignis vor 25 Jahren ist hilfreich, weil sie dazu beitragen kann, die jetzige Situation besser einzuschätzen. Denn viele Bedingungen, die damals zur Finanzkrise führten, sind in Umrissen heute wieder erkennbar. Die erste und wichtigste Parallele ist die restriktive Geldpolitik. Es gilt die einfache Regel: Schwellenländer geraten in Schwierigkeiten, wenn gleichzeitig die US-Zinsen und der Wert des Dollars über eine längere Zeit steigen. Der Grund ist, dass ein bedeutender Teil der Auslandsschulden der Schwellenländer auf Dollar lautet. Die Geld- und Währungspolitik der amerikanischen Zentralbank schlägt deshalb unmittelbar auf die Refinanzierungsbedingungen der Schwellenländer durch.

Vordergründig scheint die Lage heute noch entspannt zu sein. Der US-Leitzins ist erst seit kurzer Zeit am Steigen und liegt nur bei 3 Prozent. Gleichzeitig beträgt die Inflationsrate 8 Prozent, so dass der reale Zins mit -5 Prozent noch immer im negativen Bereich verharrt. Das ist keine restriktive Geldpolitik. Doch der erste Eindruck täuscht. Der Dollar ist in den letzten Monaten so stark gestiegen, dass die

Situation durchaus ungemütlich geworden ist. Im jüngsten Finanzstabilitätsbericht schreibt der Internationale Währungsfonds (IMF), dass einige Schwellenländer kaum mehr Zugang zum internationalen Finanzsystem hätten. Es sei bereits so prekär wie auf dem Höhepunkt der Corona-Krise.

Die zweite Parallele ist der hohe Schuldenstand. In der Asienkrise waren es hauptsächlich die privaten Schulden, die zum Verhängnis wurden. 1997 begann das Drama im thailändischen Immobilienmarkt. Die Bauprojekte, die langfristiges Kapital erforderten, wurden zu einem grossen Teil mit kurzfristigen ausländischen Dollarkrediten finanziert. Solange die Immobilienpreise stiegen, funktionierte alles bestens. Doch eines Tages kam der Boom an sein Ende, und prompt kollabierten alle Finanzierungsvehikel, die den Wendepunkt verpasst hatten. Daraufhin tauchte die Währung. Dasselbe Drehbuch lag der Krise in Malaysia zugrunde. In Indonesien war hingegen die Verschuldung des Bankensystems die grosse Schwachstelle, in Südkorea kamen die grossen Firmenkonglomerate als Erstes in die Bredouille.

Auch heute ist die Lage je nach Land unterschiedlich. Sri Lanka hat es bereits wegen einer allzu hohen Staatsverschuldung erwischt. In Südeuropa stellt ebenfalls die staatliche Verschuldung das grösste Risiko dar. In einigen Ländern ist es der Immobilienmarkt, der unter dem Druck der steigenden Zinsen als Erstes einbrechen könnte. In Lateinamerika wiederum sind einige international tätige Konzerne besonders exponiert. Das Problem bei den privaten Schulden ist, dass man die Schieflage wegen der ungenügenden Informationslage erst identifizieren kann, wenn



Das Problem bei den privaten Schulden ist, dass man die Schieflage wegen der ungenügenden Informationslage erst identifizieren kann, wenn es zu spät ist.

es zu spät ist. 1997 hatte niemand den Überblick über das Ausmass der privaten Auslandsverschuldung in Ostasien. Heute sind wir etwas besser informiert, aber unser Kenntnisstand ist immer noch lückenhaft.

Ob es zu einem ähnlichen Ausbruch wie vor 25 Jahren kommen wird, hängt ganz von der Geldpolitik der amerikanischen Notenbank ab. Erhöht sie die Zinsen noch einige Zeit in diesem Tempo, sind grössere Verwerfungen äusserst wahrscheinlich. Sollte sie aber aus Angst vor einer Bruchlandung bereits im nächsten Jahr ihre restriktive Politik beenden, könnte eine grosse Schuldenkrise ausbleiben. Was wird sie tun?

Vielleicht gibt ihre Politik nach dem Erdöl-schock von 1973 einen Aufschluss über ihre Präferenzen. Kaum begann die Inflationsrate zu sinken, nahm sie sofort den Fuss von der Bremse und verschob das Problem einfach in die Zukunft. Sie hoffte darauf, dass sich die Inflation von selber erledigen würde. Dieses Kalkül ging zwar nicht auf: Beim zweiten Erdöl-schock von 1979 schoss die Inflationsrate noch stärker in die Höhe. Aber zu diesem Zeitpunkt war die alte Garde nicht mehr am Ruder. Mit drastischen Zinserhöhungen bändigte der damalige Notenbank-Chef Paul Volcker die Inflation - und stiess die Wirtschaft in eine tiefe Rezession.

Wie auch immer Volckers Nachfolger an der Spitze der amerikanischen Notenbank entscheiden werden: Selten ruhte so viel Verantwortung auf den Schultern einiger weniger Frauen und Männer in Washington. Die ganze Weltwirtschaft hängt von ihnen ab.

Tobias Straumann ist Professor für Wirtschaftsgeschichte an der Universität Zürich.

Personen und Unternehmen

Boeing. Der amerikanische Flugzeugbauer erleidet vor einem texanischen Gericht eine empfindliche Niederlage. Dieses kam zum Schluss, dass die Opfer zweier Abstürze mit Boeing-737-Max-Jets «Opfer eines Verbrechens» sind. Das gibt Angehörigen neue Möglichkeiten. Sie können Boeing in vollem Umfang zur Verantwortung ziehen. 2018 und 2019 kamen bei zwei Unglücken 346 Menschen zu Tode. (mkf.)

Rainer Schaller. Der deutsche Unternehmer, der Europas grösste Fitnessstudio-Kette McFit aufgebaut hat, ist mit grosser Wahrscheinlichkeit vor Costa Rica abgestürzt. Er war mit seiner Familie unterwegs in einem Privatflugzeug, als der Funkkontakt zur Maschine abbrach. Suchtrupps sichteten Überreste des Flugzeugs. Schaller expandierte 2019 auch in die Schweiz, aber nicht mit der Discountkette McFit, sondern mit dem Premium-Format John Reed. (mkf.)

Guy Parmelin. Der Wirtschaftsminister rechnet mit einer mehrjährigen Energiekrise. «2023 und 2024 sind wir noch abhängig von Öl und Gas», sagte er in einem Interview mit den CH-Media-Zeitungen. Danach hänge es davon ab, ob es gelinge, mehr eigenen Strom zu produzieren. Die wahrscheinliche Rezession in Deutschland, dem wichtigsten Handelspartner der Schweiz, werde auch hierzulande spürbar sein, so Parmelin. (mkf.)



SEVERIN BÜGLER / CH-MEDIA

Energie ist knapp. Verschwenden wir sie nicht.

In der gegenwärtigen Situation können wir alle etwas tun, um den Energieverbrauch deutlich zu reduzieren. Im Alltag und mit ganz einfachen Massnahmen, etwa beim Heizen.

Raumtemperatur senken:

Achten Sie darauf, dass die Raumtemperatur weniger als 20° C beträgt.

Radiatoren freihalten:

Warme Luft muss ungehindert in den Räumen zirkulieren können. Halten Sie Radiatoren deshalb frei von Möbeln oder Vorhängen.

Bei Abwesenheit Temperatur senken:

Stellen Sie das Thermostatventil der Radiatoren in unbewohnten Räumen auf die tiefste Position (Stufe 1). Machen Sie dies auch, wenn Sie für ein paar Tage verreisen – selbst im tiefsten Winter.

Wärmende Teppiche:

Nutzen Sie Teppiche als stilvolle Bodenisolierung, falls Sie Radiatoren zu Hause haben.



Weitere einfache und schnell umsetzbare Empfehlungen finden Sie auf [nicht-verschwenden.ch](https://www.nicht-verschwenden.ch)