
Die Bedeutung realwirtschaftlicher Ungleichgewichte für die Finanzkrise

Ewald Walterskirchen

1. Ungleichheit macht krisenanfällig

Realwirtschaftliche Ungleichgewichte trugen zur Entstehung der Finanzkrise bei. Sie beschleunigten das Tempo des Schuldenaufbaus und führten zu den hohen Schuldenquoten der privaten Haushalte, die als wichtiger Auslöser der Finanzkrise anzusehen sind.

Je höher die Ungleichgewichte, umso mehr wird der Finanzsektor aufgebläht, der zwischen Gläubigern und Schuldnern vermittelt. Gleichzeitig wird das Finanzsystem umso instabiler, je stärker es von Schulden und Fremdkapital abhängt.

Drei Arten von Ungleichgewichten spielen dabei eine besondere Rolle:

- Zunehmende Ungleichheit der Einkommen, besonders in den USA: Die Reichen suchten nach lukrativen Anlagen, und die Banken entdeckten nahezu mittellose US-Haushalte als potenzielle Kreditnehmer.
- Internationale Ungleichgewichte: Einige Länder streben mit Hilfe „merkantilistischer“ Politik Überschüsse in der Leistungsbilanz an (China, Deutschland). Diese Gelder müssen angelegt werden und tragen zur Hypertrophie des Finanzsektors bei.
- Entwicklung der Vermögenspreise: Die Immobilienpreise und Aktienkurse schießen im Boom spekulativ weit über die Verbraucherpreise hinaus. Es öffnet sich die Schere zwischen Vermögen und Leistungseinkommen. Nach dem unausweichlichen Crash kehren die Vermögenspreise wieder zu den alten Relationen zurück, und die Immobilien stellen keine adäquate Sicherheit mehr für Kredite dar.

Die zunehmende Konzentration der Einkommen auf eine kleine Oberschicht und die riesigen Leistungsbilanzüberschüsse einiger Staaten haben die Finanzvermögen seit der Liberalisierung der Kapitalmärkte massiv in die Höhe getrieben. Die Kreditbereitschaft der Wirtschaftsunternehmen reichte weltweit nicht aus, das viele Geld aufzunehmen. In den Achtziger- und Neunzigerjahren floss es vor allem in vielversprechende Schwellenländer – so lange, bis dort Grenzwerte der Verschuldung erreicht wurden, die Kreditblasen platzten und nationale Finanzkrisen ausbrachen. Danach