

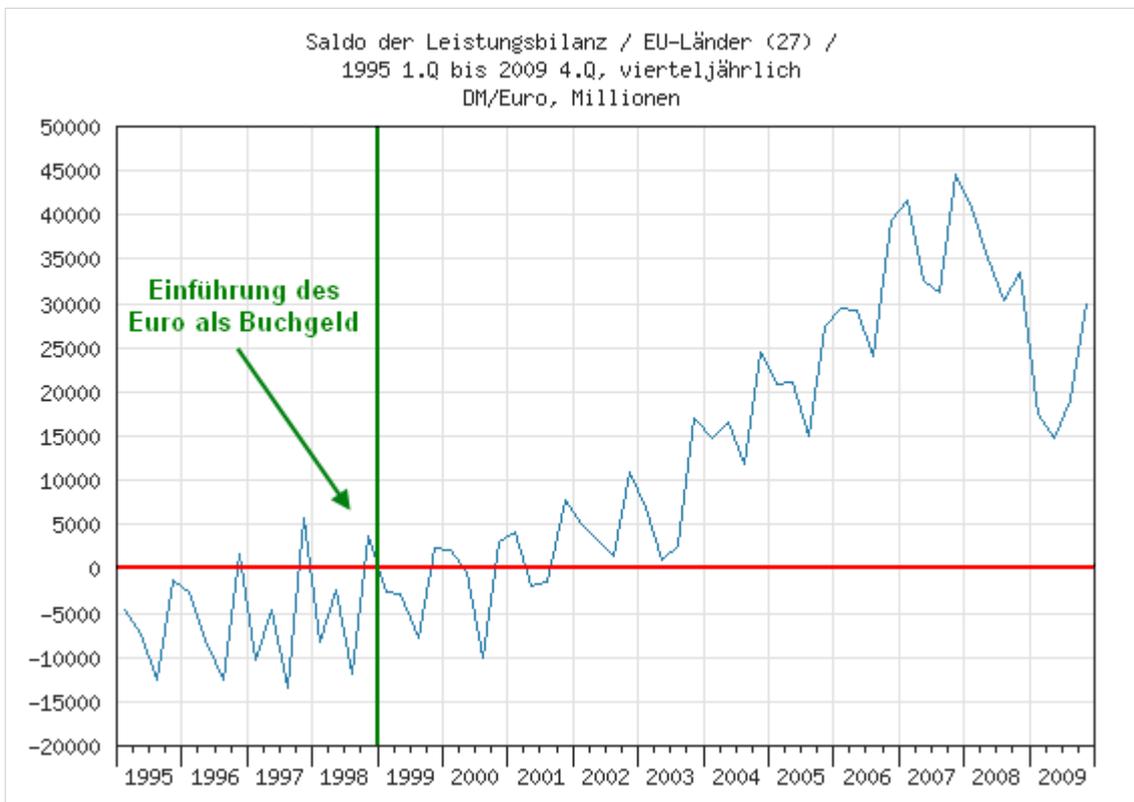
## 19. Mai 2010, von Michael Schöfer Irrationale Märkte

Dass Investoren Griechenland höhere Zinsen abverlangt haben, ist ja noch nachvollziehbar. Hohes Risiko = hohe Zitterprämie. Aber bei den Wetten gegen den Euro werden bestimmt auch zahlreiche Spekulanten ihren Schnitt gemacht haben, denn sie vertrauten in letzter Konsequenz auf das Rettungspaket der übrigen Euro-Zone. Wie man gesehen hat, zu Recht. Hätten die anderen Euro-Länder Athen keinen Rettungsring zugeworfen, wären viele Banken in große Bedrängnis gekommen. Die Situation Griechenlands hat sich jedoch kurioserweise erst durch die exorbitant hohen Zinsen dramatisch verschärft. Bei einer erträglichen Zinsrate hätte das Land wohl keine Refinanzierungsprobleme gehabt, aber mit seinen horrenden Zinsforderungen hat der Finanzsektor genau das provoziert, was er in purem Eigeninteresse (Stichwort: Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit des Schuldners) an und für sich unbedingt hätte vermeiden müssen - den Staatsbankrott. Es ist, zumindest für die Spekulanten, noch einmal gut gegangen. Wie gerne hätte ich die belämmerten Gesichter der Finanzhaie gesehen, wenn Griechenland tatsächlich die Zahlungsunfähigkeit verkündet hätte. Aber das Risiko, dass die Insolvenz die übrige Wirtschaft abermals an den Rand des Abgrunds drückt, war einfach zu groß, die Zufriedenheit wäre mithin schnell in Wehgeschrei umgeschlagen.

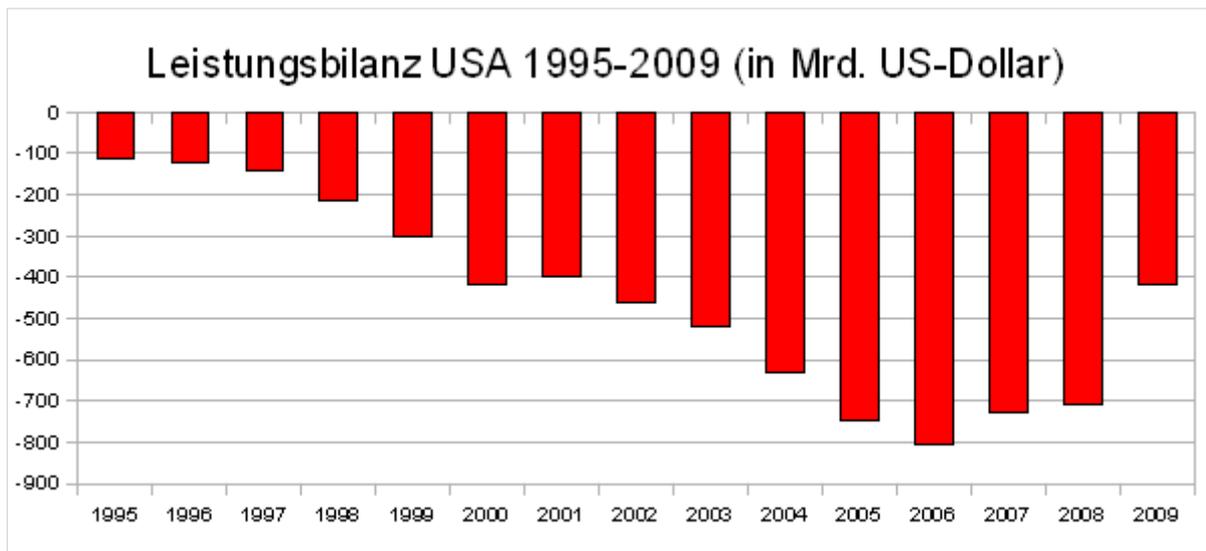
Jetzt lesen wir, dass Anleger angesichts der europäischen Schuldenkrise in die USA flüchten. "Unter dem Strich floss im März so viel Geld in US-Wertpapiere wie noch nie seit Beginn entsprechender Statistiken in den 1930ern. Netto verbuchte die größte Volkswirtschaft der Welt einen Zufluss von 140,5 Milliarden Dollar, wie das US-Finanzministerium (...) mitteilte. Im Februar hatte es einen Zufluss von 47,1 Milliarden Dollar gegeben. Gefragt waren bei den Investoren vor allem Staatsanleihen." [1] Die Investoren flüchten also ausgerechnet in die USA, deren ökonomische Rahmendaten noch wesentlich schlechter sind als die der Europäischen Union. "Die Vereinigten Staaten stecken tief im Schuldensumpf und sinken immer tiefer. Washington kurbelt die Konjunktur mit hohen Staatsdefiziten an. Nach Unicredit-Berechnungen liegt der gesamte Verschuldungsgrad von Konsumenten, Unternehmen und Staat in den USA inzwischen bei mehr als 240 Prozent der Wirtschaftsleistung und damit so hoch wie seit der Großen Depression der 30er Jahre nicht mehr. Zum Vergleich: Der Euro-Problemstaat Griechenland kommt auf eine Quote von 'nur' 190 Prozent des BIP." [2] Mit anderen Worten: Die Anleger wechseln vom warm gewordenen Sand Europas geradewegs auf die heiße Herdplatte Amerika. Ist das nicht irrational?

Sehen wir uns ein paar grundlegende Daten an:

Die EU hat seit 1999, dem Einführungsjahr des Euro, einen LeistungsbilanzÜBERSCHUSS von 686 Mrd. Euro erwirtschaftet. Im Gegensatz dazu haben die Vereinigten Staaten im gleichen Zeitraum ein LeistungsbilanzDEFIZIT in Höhe von 6.134 Mrd. US-Dollar (= 4.972 Mrd. Euro / heutiger Wechselkurs von 1,2337) eingefahren. "Das US-Leistungsbilanzdefizit gilt als eines der größten Risiken für die Weltwirtschaft, da die USA zur Finanzierung des in den vergangenen Jahren stetig gewachsenen Fehlbetrags immer mehr ausländisches Kapital benötigen." [3] Kein anderes Land hat so viele Auslandsschulden wie Amerika: "Seit Mitte der 80er Jahre hat sich das Land von der größten Gläubiger-Nation zur größten Kreditnehmer-Nation der Welt entwickelt. (...) Noch 1980 verfügten die USA über ein Auslandsvermögen im Wert von über 400 Milliarden US-Dollar. Seit 1986 steigt die Netto-Auslandsverschuldung stetig an. 13,767 Billionen US-Dollar - In Höhe dieser Summe ist die USA gegenüber dem Rest der Welt verschuldet. Das entspricht aktuell fast 96% vom Bruttoinlandsprodukt." [4]



[Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihe EC7627: Saldo der Leistungsbilanz / EU-Länder (27), rote und grüne Linie sowie grüne Schrift durch den Autor hinzugefügt]



[Quelle: Bureau of Economic Analysis, International Economic Accounts, Excel-Datei mit 622 kb]

Ich hätte demzufolge an Stelle der Investoren wenig Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der USA. Wie die Vereinigten Staaten jemals von ihrem riesigen Schuldenberg herunterkommen wollen, ist nämlich höchst ungewiss. Der steigende Dollarkurs im Verhältnis zum Euro ist für die dortige Exportwirtschaft alles andere als hilfreich, die Defizite werden daher in Zukunft noch weiter anwachsen. Apropos Euro: Der sinkende Eurokurs wird insbesondere vom Boulevard als fürchterliche Katastrophe dargestellt. Ich will die Euro-Krise keineswegs zur Lappalie umdeuten, aber man sollte die Kirche trotz allem besser im Dorf lassen. Der heutige Eurokurs von 1,23 US-Dollar ist noch ein gutes Stück von seinem historischen Tiefstand (0,82 US-Dollar am 26.10.2000) entfernt. Und damals ist die Welt auch nicht untergegangen.



[Quelle: Charttool von msn Money]

- [1] Reuters vom 17.05.2010
- [2] Frankfurter Rundschau vom 15.05.2010
- [3] Der Standard vom 18.03.2010
- [4] Miriam Kraus, Die höchste Auslandsverschuldung der Welt, Investor Verlag vom 19.04.2010

---

© Michael Schöfer, Kleinfeldstr. 27, 68165 Mannheim  
 URL des Artikels: [www.michael-schoefer.de/artikel/ms0822.html](http://www.michael-schoefer.de/artikel/ms0822.html)