

# Die Finanzkrise – Ursachen und Legenden

Vor einem Jahrzehnt brach **die Finanzkrise** aus. Nach einer beliebten Legende war die Ursache eine „neoliberale Politik“. Doch es gibt eine alternative Deutung

**Rainer Zitelmann**

Historiker und Publizist

In der Geschichte war es schon immer so, dass für Krisen und Katastrophen, die die Menschen nicht verstanden, Sündenböcke gebraucht wurden. Im Mittelalter waren das Hexen, in der Finanzkrise raffgierige Banker. Doch die Erklärung, gierige Banker seien schuld an der Finanzkrise, ist so überzeugend, als wollte man einen Flugzeugabsturz mit der Schwerkraft erklären. Es gibt eine alternative Deutung, die von marktwirtschaftlich argumentierenden Ökonomen in den USA vertreten wird, hier jedoch weitgehend unbekannt ist.

Die amerikanische Zentralbank Fed hatte nach dem Platzen der Aktienblase im Jahr 2000 die Zinsen radikal gesenkt, was zu einer neuen Blase führte, diesmal im Immobiliensektor. Diese Blase entwickelte sich nicht überall in den USA, sondern vor allem in jenen Staaten, die das Angebot an Immobilien durch starke Regulierungen im Baurecht beschränkten.

Eine Ursache für die Hauspreisblase war, dass Banken zunehmend Darlehen an bonitätsschwache Hauskäufer vergaben, denen man eigentlich keinen Kredit hätte geben dürfen. Das war politisch so gewollt, von Präsident Bill Clinton gewünscht, durch den Gesetzgeber erzwungen und durch die halbstaatli-



**Bild der Finanzkrise** Kanzlerin Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück beschwören 2008 die Sicherheit der deutschen Spareinlagen

chen Banken Freddie Mac und Fannie Mae abgesichert. Banken liefen Gefahr, wegen Diskriminierung verklagt zu werden, wenn sie nicht politisch festgelegte Quoten von Darlehen an Minderheiten nachweisen konnten.

Fed-Chef Alan Greenspan gab in seinen Memoiren zu, ihm sei bewusst gewesen, dass dies die Risiken an den Finanzmärkten erhöhen würde. „Ich glaube aber damals wie heute, dass die Vorzüge eines breiteren Wohneigentums das Risiko wert waren.“ Nicht „entfesselte Märkte“, sondern sozialpolitisch motivierte staatliche Vorgaben und die Niedrigzinspolitik der Zentralbank waren die Ursache dieser Fehlentwicklungen.

Die Darlehen bonitätschwacher Kreditnehmer wurden in Bündeln an Investoren veräußert, darunter deutsche Landesbanken im Staatsbesitz (Amerikaner sprachen von „stupid German money“). In dem Moment, als die Immobilienblase platzte und die Preise fielen, verloren diese Produkte an Wert, weil viele Hausbesitzer ihre Darlehen nicht mehr bedienen konnten. Dies brachte Banken, Versicherungen und Fonds in ernste Schwierigkeiten und führte zu einer Kettenreaktion, die einen ersten Höhepunkt mit dem Zusammenbruch der Bank Lehman Brothers im September 2008 hatte.

Kapitalismuskritiker behaupteten, die Finanz-

krise sei ein Beleg für „Marktversagen“ eines Laissez-faire-Kapitalismus im Finanzwesen. Davon kann jedoch keine Rede sein. Schon vor der Finanzkrise arbeiteten allein in Washington 12 190 Beamte an der Beaufsichtigung und Regulierung der Finanzmärkte, fünfmal so viele wie im Jahr 1960. Die Ausgaben für Bundesbehörden, die mit der Regulierung des Finanzmarktes beauftragt waren, stiegen seit den achtziger Jahren, als angeblich die „Laissez-faire“-Phase begann, von 725 Millionen auf inflationsbereinigt 2,3 Milliarden Dollar jährlich.

Weil die Diagnose über die Ursachen der Finanzkrise falsch war, ist auch die Therapie falsch. Eine durch zu niedrige Zinsen, politisch motivierte staatliche Eingriffe in das Marktgeschehen und exzessive Schuldenmacherei verursachte Finanzkrise wird heute weltweit wiederum durch niedrige Zinsen, noch stärkere Markteingriffe und noch extremere Schuldenmacherei bekämpft. Die Probleme sind dadurch nicht gelöst, sondern nur verdrängt und in die Zukunft verschoben worden.



**Rainer Zitelmann**, 61, ist Autor des Buches „Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung“