

## US-Experte: Subprime-Krise ist keine Bedrohung für die Konjunktur

Wie die Sub-Prime-Mortgages-Krise entstanden ist, dürfte heute mehrheitlich bekannt sein. US-Banken haben Hypothekar-Kredite an Schuldner vergeben, die damit überbewertete Immobilien kauften. Weil die Banken die Kredite aber, in große Pakete verschnürt, weiter verkauften, stellte die geringe Bonität der Kreditnehmer für sie gar kein Problem dar. Da diese Praxis auch zu einer Spekulationswelle bei US-Eigenheimen und damit zu stark steigenden Hauspreisen führte, haben neben institutionellen Investoren auch eine Vielzahl von Hedgefonds unter Einsatz eines mehr oder weniger hohen Hebels in diese Kreditpakete investiert.

Nun ist dieser Trend zu Ende und unter den Investoren herrscht Panik – die Hypothekarkredite sind nicht weiterveräußerbar, weil dieser Markt praktisch kollabiert ist und die zugrunde liegenden „Sicherheiten“ drohen nun an Wert zu verlieren. Und davon ausgehend kursiert nun global die Angst, dass es zu einem generellen „Credit Crunch“ kommen könnte, weil – übertrieben formuliert - niemand mehr bereit ist, Kredite zu vergeben. Sollte das passieren, könnte es natürlich auch auf andere Wirtschaftszweige ausstrahlen und im schlimmsten Fall die Konjunktur abwürgen.

**In dieser Situation kühlen Kopf zu bewahren, ist nicht leicht**, die Experten des US-Thinktanks Stratfor haben es dennoch versucht. In einer aktuellen Analyse schreibt Stratfor-Gründer George Friedman: *„Zur Beurteilung der Lage müssen wir die Subprime-Krise mit anderen Wirtschaftskrisen vergleichen, und dabei drängt sich die Savings & Loans-Krise der 80er Jahre auf. Die beiden Fälle sind zwar nicht gleich, aber beide enthalten das Element der unvorsichtigen Kreditvergabe, die die Wirtschaft beeinflusst und viele Individuen ruiniert.“* Trotz ihrer Größe – die Schätzungen bezüglich des Schadens, der damals primär vom Steuerzahler getragen wurde, reichen von 100 bis 150 Milliarden US-Dollar – war die S&L-Krise international betrachtet, so Friedman, ohne Auswirkungen. Zwar wisse man heute noch nicht, wie „groß“ der aktuelle Schaden am Ende sein werde, aber ausgehend von der S&L-Krise kann man unterstellen, dass die Verluste aus Finanzinstrumenten, denen Immobilien gegenüber stehen, längerfristig gesehen, doch stark limitiert werden. Wie groß der Gesamtschaden sein wird, hängt von mehreren Faktoren ab: Wie groß werden die Ausfallraten der Subprime-Kredite tatsächlich sein, wird es Wege zur Refinanzierung geben, wird man die auf den Markt kommenden Immobilien verkaufen können etc.?

Um dennoch ein **Gefühl für die Bedrohung** zu bekommen, könne man das Gesamtvolumen des Subprime-Marktes der Gesamtwirtschaft gegenüber stellen. Laut Federal Deposit Insurance Corp. belief sich das Gesamtvolumen der von der S&L-Krise betroffenen Vermögenswerte auf 519 Milliarden US-Dollar, wovon natürlich nicht die Gesamtsumme vom Ausfall bedroht war, gemessen am Gesamtvolumen der amerikanischen Wirtschaftsleistung in den Jahre 1986 bis 1989 (rd. 5000 Mrd. USD) waren das zwischen acht und zehn Prozent, tatsächlich verloren wurden davon letztlich rund drei Prozent des BIP – allerdings nicht schlagartig, sondern über einen Zeitraum hinweg. Das Volumen des heutigen Subprime-Marktes wird von Reuters ebenfalls mit etwa 520 Milliarden US-Dollar beziffert, und auch hier ist nicht der gesamte Betrag ausfallgefährdet. **Das BIP der USA liegt heute allerdings bei 14 Billionen US-Dollar, womit die Problematik auf maximal 3,5 Prozent des BIP „schrumpfte“. Nur ein mehr als unwahrscheinlicher Totalausfall all dieser Kredite würde diesen Maximalschaden verursachen.**

Sollten die hier von Stratfor unterstellten Daten korrekt sein, sollte auch das Problem überschaubar bleiben. Was gibt es nun aber an zusätzlichen Risikofaktoren? Eine mögliche Gefahr sind massive Immobilienverkäufe durch die unter Druck geratenen Hedgefonds, sie würden die Immobilienpreise drücken. Anders als bei Geschäftsimmobilien, so Friedman, bewirken stark fallende Preise bei Wohnimmobilien allerdings nicht eine Ausweitung des Angebots, sondern eher eine Senkung, denn wer sein Haus nicht zu einem vernünftigen Preis verkaufen kann, wohnt eben einfach weiterhin darin. Somit sei auch aus dieser Ecke keine Eskalation der Lage zu erwarten.

**Der Stratfor-Experte zieht zwei Schlüsse aus der Analyse der Situation: Erstens haben wir es keineswegs mit einem Problem zu tun, das geopolitische Signifikanz hat, und zweitens ist die Krise - bislang - noch nicht einmal groß genug, um einen Wendepunkt im aktuellen Wirtschaftszyklus darzustellen. Bleibt nur zu hoffen, dass sich möglichst bald möglichst viele Marktteilnehmer weltweit dieser nüchternen Sicht der Dinge anschließen.**