

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Gregor Hochreiter, 29.02.2008



INSTITUT FÜR
Wertewirtschaft

- Diese Analyse wurde mit Sorgfalt verfaßt und bittet darum, **ausgedruckt** und in Ruhe gelesen zu werden. Sie bietet Ihnen im Gegenzug für Ihre ungeteilte Aufmerksamkeit wertvolle Anregungen und könnte sogar Ihr Leben verändern.
- Sie dürfen diese Analyse gerne an Interessierte weiterleiten; eine Veröffentlichung ist jedoch nur nach Rücksprache (info@wertewirtschaft.org) gestattet.
- Das Institut für Wertewirtschaft ist ein vollkommen unabhängiges Institut, das sich ausschließlich durch freiwillige Beiträge finanziert. Unsere Aufgabe ist es, die Krise der Gegenwart besser zu verstehen, die Grundlagen einer freien, friedlichen und prosperierenden Gesellschaft zu erarbeiten, dieses Wissen zu vermitteln, Orientierung zu bieten und Menschen dabei zu helfen, ein werteorientiertes und sinnerfülltes Leben zu führen, ohne dabei den heute dominanten Illusionen zu erliegen.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Die Banken- und Finanzmarktkrise hält die Welt seit Monaten in Atem. Massive Kursverluste erschütterten die Börsen und der Schwall an Hiobsbotschaften von den führenden Großbanken scheint ebenfalls nicht abzureißen. Die zunehmende Ungewißheit über die finanzielle Situation der Finanzinstitute hat zudem das gegenseitige Vertrauen der Banken erschüttert und die Kreditgewährung deutlich verlangsamt. Um den als bedrohlich empfundenen Engpaß an Liquidität zu überbrücken, sehen sich die Zentralbanken gezwungen, dem Bankensystem immer höhere Dosen an Liquidität zur Verfügung zu stellen. Die Angst vor einer ausgeprägten Liquiditätskrise und einer sogenannten Kreditklemme geht um. Diese soll mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln verhindert werden, da ansonsten eine ausgeprägte Rezession drohe. So oder so ähnlich argumentieren Zentralbanker, Ökonomen und Wirtschaftspolitiker.

In dieser Analyse wollen wir das Phänomen der Liquiditätskrise genauer unter die Lupe nehmen. Unsere Ausführungen werden zeigen, daß die aktuelle Bankenkrise ein Spezialfall eines allgemeinen ökonomischen Phänomens ist, nämlich der „Warteschlange“. Um ein besseres Verständnis von den aktuellen Dynamiken auf den Finanzmärkten zu erlangen, werden wir uns zunächst mit dem

zugrundeliegenden ökonomischen Gesetzmäßigkeiten auseinandersetzen.

Die Preisbildung

Grundsätzlich gibt es zwei Wege jene Güter zu erhalten, die man selber konsumieren möchte. Entweder man stellt diese ausschließlich selber her und lebt in autarker Selbstversorgung. In diesem Fall haben alle Güter einen direkten Gebrauchswert für diese Person und es kommt erst gar nicht zu einer Markttransaktion zwischen zwei Menschen und damit auch nicht zu einer Preisbildung. Oder man tauscht eigene Güter gegen jene Güter, die man lieber haben möchte. Dies ist allerdings nur unter der Voraussetzung möglich, daß der andere Tauschpartner das erhaltene Gut mehr wertschätzt als das aufgegebene. Umgekehrt gilt natürlich ebenso, daß der eine Tauschpartner das aufgegebene geringer schätzt als das erhaltene. Denn allgemein gesprochen kann man einen Preis als ein Austauschverhältnis zwischen zwei Gütern definieren. Die Preisbildung setzt somit den Austausch von Gütern zwischen zwei Personen voraus. Man kann also sagen, daß das Zustandekommen eines Preises ein Ausdruck der gegenseitigen Wertschätzung ist.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Möchte man das selbst produzierte Gut eintauschen, mißt man ihm einen höheren Tausch- als Gebrauchswert zu. Dieses Gut erhält seinen Wert als potentielltes Tauschobjekt, das indirekt – über den „Umweg“ des Tausches – die eigenen Bedürfnisse befriedigt.

In einer Geldwirtschaft ist mit dem allgemein akzeptierten Tauschmittel **Geld** ein weiterer „Umweg“ zwischengeschaltet, der sich aber nur aufgrund seiner Vorteilhaftigkeit für die Menschen im Laufe der Zeit etablieren konnte. Eine Geldwirtschaft erleichtert die Tauschbeziehungen zwischen den Menschen, womit eine stärkere Arbeitsteilung möglich und ein höherer materieller Wohlstand erreichbar ist. Der Kauf bzw. Verkauf ist somit eine Sonderform des Tausches, und zwar der Tausch gegen bzw. für Geld. Und wann immer sich zwei Personen zu einem Kauf bzw. Verkauf entschließen, kommt ein Geldpreis zustande. Weiterhin gilt natürlich, daß beim Kauf bzw. Verkauf beide Seiten von diesem Geschäft zu profitieren hoffen. Andernfalls würden sie der besagten Transaktion erst gar nicht ihre Zustimmung erteilen.

Die Höhe des angebotenen bzw. geforderten Preises hängt von subjektiven Faktoren ab. Dazu zählt die von Person zu Person verschiedene Einschätzung über die qualitative Nützlichkeit des zum

Kauf bzw. Verkauf anstehenden Gutes. Nicht minder wichtig sind die emotionalen Einflüsse, die in die Wertbeimessung eingehen. Sein Familienerbstück wird man, wenn überhaupt, nur sehr teuer veräußern wollen, während man ein mit negativen Erinnerungen behaftetes Gut sogar unentgeltlich abgibt, obwohl es objektiv betrachtet noch nutzbringend verwendet werden könnte.

Angebot und Nachfrage

In der Diskussion von Preisphänomenen tritt für gewöhnlich an die Stelle der Begriffe Käufer und Verkäufer das Begriffspaar „Anbieter und Nachfrager“. Unter einem Anbieter verstehen wir eine Person, die ein Gut für Geld verkaufen möchte. Als Nachfrager bezeichnen wir hingegen jene Person, die ein Gut für Geld kaufen möchte. Abstrakt formuliert gebraucht man dann die Begriffe Angebot und Nachfrage, wobei man sich immer bewußt sein sollte, daß hinter dem Begriff „Angebot“ eine Vielzahl an Anbietern, hinter dem Begriff „Nachfrage“ eine Vielzahl an Nachfragern steht. Es sind immer real existierende Menschen, die Güter anbieten oder nachfragen und niemals irgendwelche mathematischen Formeln, die den Menschen seiner vielschichtigen Persönlichkeit berauben.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

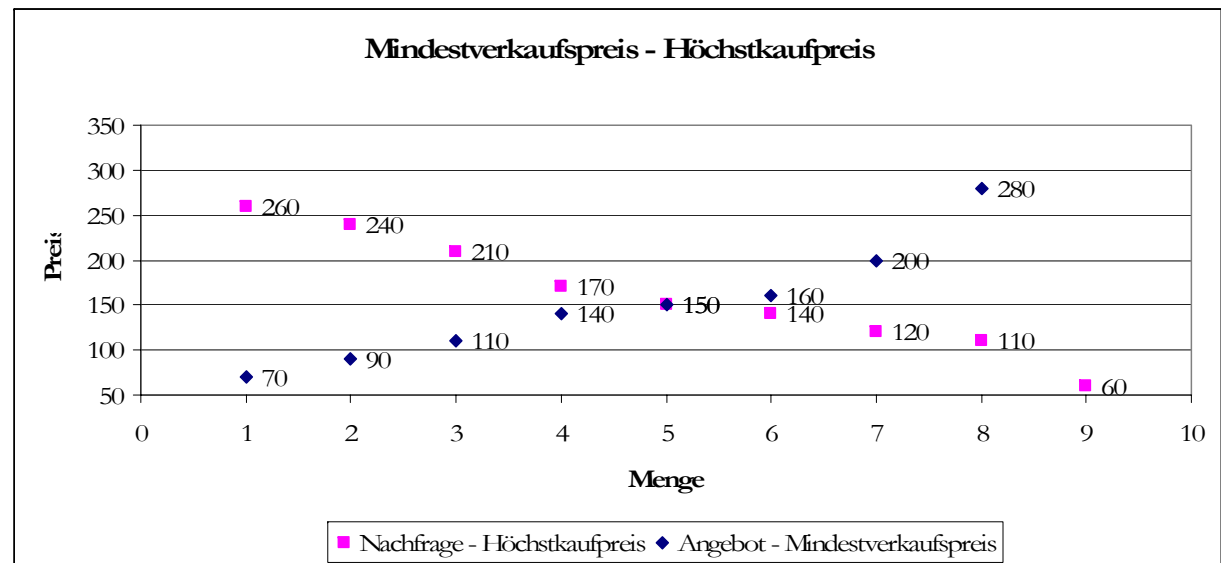
Es liegt in der Natur der Dinge, daß der Anbieter hofft, einen möglichst hohen Preis für sein angebotenes Gut zu erhalten. Umgekehrt zieht es der Nachfrager vor, einen möglichst niedrigen Preis zu entrichten. Auf dem Marktplatz treffen also widerstrebende Interessen aufeinander: hier die auf einen hohen Verkaufspreis hoffenden Anbieter, dort die einen günstigen Kaufpreis suchenden Nachfrager.

Eine wichtige Bemerkung ist an dieser Stelle angebracht: Jeder Verkäufer hat unterschiedliche Vorstellungen über jenen Preis, den er mindestens für sein Gut erhalten möchte. Wer dringend verkaufen muß, gibt sich mit einem geringeren Verkaufspreis zufrieden. Von einem lieb gewonnen Gut trennt man sich hingegen nur für eine vergleichsweise hohe Kompensation, einen hohen Verkaufspreis. Die untere Schwelle, unterhalb jener der individuelle Verkäufer nicht zu verkaufen bereit ist, nennen wir „Mindestverkaufspreis“. Sind die Käufer nicht willens, diesen Mindestverkaufspreis zu bieten, behält der Verkäufer das Gut lieber in seinem Eigentum. Die zu geringe Kompensation würde ihm nicht den Verlust aufwiegen, den er durch die

Herausgabe des Gutes erleidet.

Auf der Käuferseite ist hingegen jener Betrag für unsere Überlegungen von besonderem Interesse, den der Käufer höchstens zu zahlen bereit ist. Diesen Preis nennen wir „Höchstkaufpreis“. Wenn der verlangte Preis darüber liegt, dann zieht der mögliche Käufer die anderweitige Verwendung seines Geldes vor, weil ihm das betreffende Gut sprichwörtlich nicht soviel wert ist.

Das bislang Gesagte können wir in folgender Graphik bildlich zusammenfassen:



Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Wir haben es in diesem Beispiel mit 8 potentiellen Verkäufern (Angebot) und 9 potentiellen Käufern (Nachfrage) zu tun. Auf der senkrechten y-Achse ist der Preis eingetragen, auf der waagrechten x-Achse hingegen die Anzahl der angebotenen bzw. nachgefragten Güter, beispielsweise Karten für ein Fußballmatch.

Die Angebotskurve steigt von links nach rechts an. Denn je höher der gebotene Preis ist, desto eher sind die Menschen gewillt, ein Gut zu verkaufen. Das heißt allerdings nicht, daß jeder Mensch käuflich wäre, sofern der gebotene Preis genügend hoch angesetzt wird. Viele Menschen würden in unserem Beispiel ihre Karte für kein Geld der Welt veräußern und daher bricht die Angebotskurve nach bloß 8 Anbietern ab. Für alle anderen Kartenbesitzer ist der Besuch dieses Fußballmatches derart wichtig, daß sie unter keinen Umständen darauf verzichten.

Die unterschiedlichen Präferenzen der 8 willigen Anbieter symbolisieren die in blau gehaltenen Karos. So verkauft Verkäufer 1 seine Karte, sobald er dafür mindestens €70 erhält. Sein Mindestverkaufspreis beträgt somit €70. Verkäufer 2 gibt seine Karte ab, sobald mindesten €90 geboten sind, und Verkäufer 8 trennt sich erst ab einem Mindestgebot von €280 von seiner Matchkarte. Die

Mindestverkaufspreise für die acht an einem Verkauf interessierten Personen sind in aufsteigender Reihenfolge: €70, €90, €110, €140, €150, €160, €200 und €280.

Die Nachfragekurve sinkt hingegen von links nach rechts, wobei die rosa eingefärbten Vierecke den Höchstkaufpreis der jeweiligen Käufer sichtbar machen. Die negative Neigung der Nachfragekurve versinnbildlicht die allgemein gültige Tatsache, daß mit sinkenden Preisen die Nachfrage steigt. Je billiger ein Gut ist, desto eher sind wir zum Kauf gewillt. Im vorliegenden Beispiel legt Käufer 1 maximal €260 für die Karte auf den Tisch, während Käufer 2 höchstens €240 aufbringen will. Käufer 9 sieht seine persönliche Schmerzgrenze bereits bei einem Preis €60 gekommen. Die Höchstkaufpreise für die neun möglichen Käufer lauten demgemäß: €260, €240, €210, €170, €150, €140, €120, €110, €60.

Zur Verdeutlichung der Gegenläufigkeit von Angebot und Nachfrage stellen wir die Präferenzen der insgesamt 17 Personen in der folgenden Tabelle auf eine zweite Art und Weise dar. Die erste Spalte enthält den Preis in 10-Euro-Schritten, die zweite und dritte Spalte das jeweilige Angebot und die jeweilige Nachfrage zu diesem Preis. Jede Zeile bildet somit Angebot und Nachfrage zu dem in der ersten

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Spalte aufgeführten Preis ab. Bei einem Preis von €60 möchte kein einziger Anbieter verkaufen, weil der Mindestverkaufspreis jedes Anbieters über diesem Betrag liegt. Andererseits fragen 9 Personen eine Karte nach, da der Höchstkaufpreis von keinem Nachfrager weniger als €60 ausmacht. Bei einem Preis von €200 sind hingegen 7 Anbieter zum Verkauf ihrer Karte bereit und zwar all jene, deren Mindestverkaufspreis €200 nicht übersteigt (alle Verkäufer mit Ausnahme von Verkäufer 8). Auf der Nachfrageseite finden sich bei diesem Preisniveau nur mehr 3 kaufbereite Nachfrager und zwar all jene, deren Höchstkaufpreis €200 oder mehr beträgt (alle Käufer mit Ausnahme von Käufer 1,2 und 3):

<i>Preis</i>	<i>Angebot</i>	<i>Nachfrage</i>
50	0	9
60	0	9
70	1	8
80	1	8
90	2	8
100	2	8
110	3	8
120	3	7
130	3	6
140	4	6

150	5	5
160	6	4
170	6	4
180	6	3
190	6	3
200	7	3
210	7	3
220	7	2
230	7	2
240	7	2
250	7	1
260	7	1
270	7	0
280	8	0
290	8	0
300	8	0

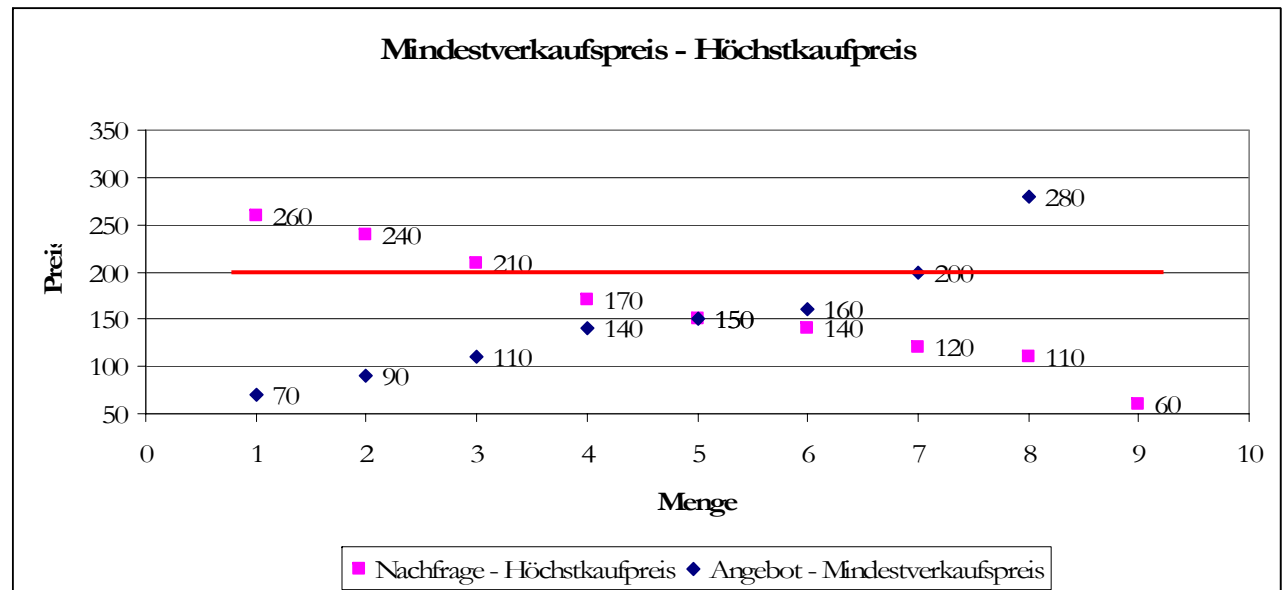
Fassen wir diesen als „Gesetz von Angebot und Nachfrage“ bekannten Zusammenhang zusammen; je niedriger der Preis, desto niedriger das Angebot und desto höher die Nachfrage. Je höher der Preis, desto höher das Angebot und desto niedriger die Nachfrage.

Der Preisbildungsprozeß

Als nächsten Schritt wollen wir die Frage klären, wie die Preisbildung am Markt genau abläuft, was unter dem Marktpreis zu verstehen ist und warum es überhaupt zu einem Marktpreis kommt. Wir werden sehen, daß der Marktpreis den Markt räumt und alle Anbieter und Nachfrager zufriedenstellt. Unter Markträumung ist jener Zustand zu verstehen, wo gegeben der Präferenzen aller Anbieter und Nachfrage kein unverkauftes Angebot und keine unbefriedigte Nachfrage mehr vorhanden sind.

Stellen Sie sich einen leeren Marktplatz am frühen Morgen vor. Erst langsam strömen die potentiellen Käufer und Verkäufer auf den Marktplatz. Ein reges Treiben entwickelt sich. Ein Verkäufer mit einem vergleichsweise hohen Mindestverkaufspreis preist sein Produkt für €200 an. Welche Dynamik löst dieses Angebot bei den 16 anderen Marktteilnehmern, darunter 7 weitere Verkäufer und 9 mögliche Käufer, aus? Kommt es bei einem Preis von €200 tatsächlich zum Kauf und Verkauf oder erweist sich dieses erste Angebot als instabil,

als nicht markträumend, weil einige Käufer und Verkäufer gegeben ihrer jeweiligen Mindestverkaufs- und Höchstkaufpreise eine Veränderung des Marktpreises vorantreiben würden? Werfen wir zu diesem Zweck einen Blick auf unsere Graphik, die die Mindestverkaufspreise und die Höchstkaufpreise der 17 Marktteilnehmer zu diesem Zeitpunkt graphisch aufbereitet:



Die rote Linie haben wir zu illustrativen Hilfszwecken auf der €200-Preislinie eingezeichnet. Bei einem möglichen Verkaufspreis von €200 wären somit insgesamt 7 Verkäufer bereit, ihre Matchkarte zu

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

verkaufen. Nur Verkäufer Nr. 8 mit einem Mindestverkaufspreis von €280 bietet seine Karte nicht zum Verkauf an.

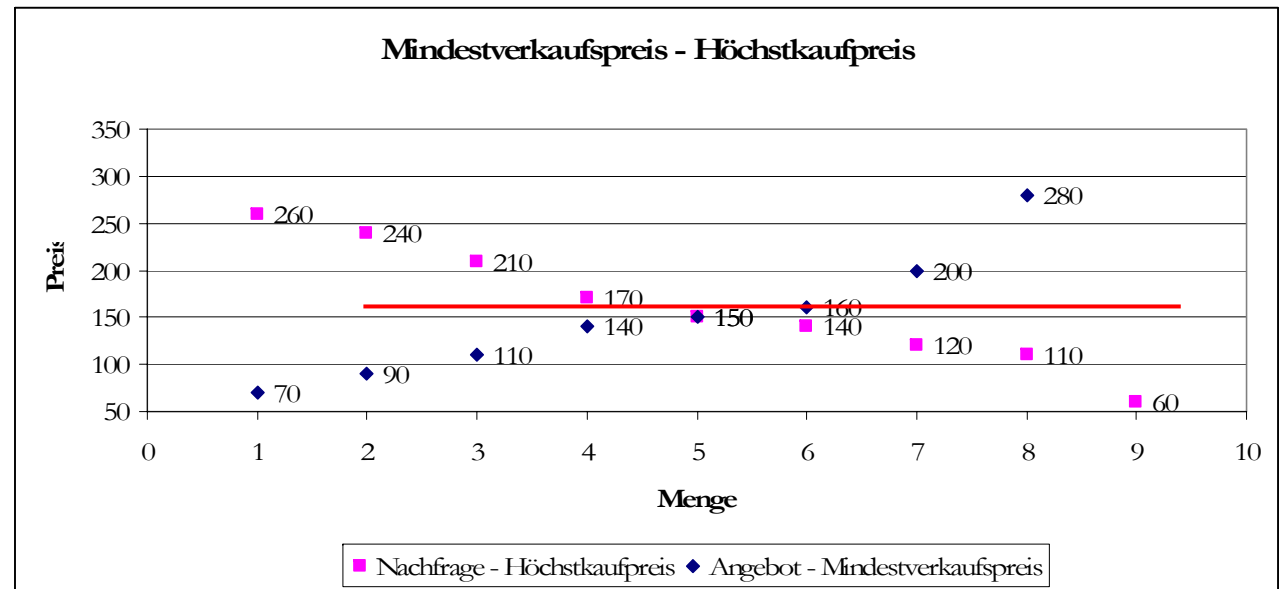
Da jeder Verkäufer einen Käufer benötigt, müssen wir uns klarerweise auch die Käuferseite ansehen. Bei einem Preis von €200 würden Käufer 1, 2 und 3 zuschlagen, da deren Höchstkaufpreis über €200 liegt. Die anderen 6 Kaufinteressenten halten sich bei diesem Preis jedoch zurück, weil sie nicht soviel Geld ausgeben möchten.

Somit steht 7 angebotenen Matchkarten eine Nachfrage von lediglich 3 Karten gegenüber, womit ein Überangebot von 4 Karten besteht.

Anders ausgedrückt; 7 Verkäufer rangeln um die Gunst von lediglich 3 Käufern. Es stellt sich somit die Frage, welche 3 Verkäufer zum Zug kommen und welche nicht.

Wie wir bereits dargelegt haben, verlangen nicht alle Verkäufer denselben Mindestverkaufspreis. Folglich beginnen diejenigen Verkäufer, deren Mindestverkaufspreis sich unterhalb des derzeitigen

Angebotspreises von €200 befindet, den Preis zu drücken. Verkäufer Nr. 6 mit einem Mindestverkaufspreis von €160 ruft diesen Preis als neues Angebot aus. Was ist die Folge?



Auf der einen Seite zieht sich Verkäufer Nr.7 vom Markt zurück, denn für €160 geht er lieber selber ins Stadion. Auf der anderen Seite meldet ein zusätzlicher Käufer, Käufer Nr. 4, sein Kaufinteresse an. Die Nachfragelücke ist von 4 Karten auf 2 Karten geschrumpft; anstatt 7 Verkäufern bieten nur noch 6 ihre Karte zum Verkauf an; anstatt 3 Käufern bekunden mittlerweile 4 Käufer glaubwürdig ihr Kaufinteresse. Trotzdem ist diese Situation weiterhin nicht stabil.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Deswegen senkt Verkäufer Nr. 4 den Preis ein weiteres Mal auf €150. Diese Reduktion drängt Verkäufer Nr. 5 aus dem Markt, während ein neuer Käufer bei €150 eine Karte zu diesem Preis erwerben möchte. Diese erneute Herabsenkung schließt die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage vollends. Angebot und Nachfrage schneiden sich und der Schnittpunkt markiert die markträumenden Konditionen. Gegeben der Präferenzen der 17 Personen befindet sich in unserem Beispiel der markträumende Preis bei €150 und die markträumende Menge bei 5 Stück.

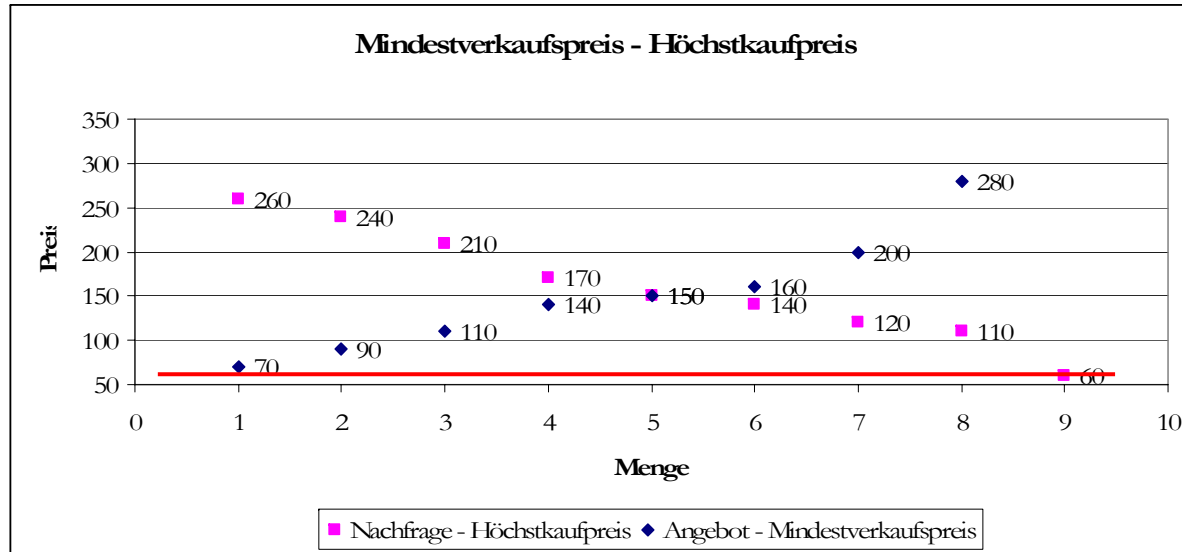
Die Höhe des Marktpreises hängt also von Angebot **und** Nachfrage ab, genauer gesagt von den individuellen Präferenzen der Anbieter und Nachfrager. Je höher der Preis eines Gutes, desto knapper ist dieses Gut relativ zu unseren Bedürfnisse. Anders ausgedrückt: weil uns dieses Gut wertvoll erscheint, sind wir für den Erwerb dieses Gutes bereit, auf viele andere Güter zu verzichten. Umgekehrt gilt: je niedriger der Preis eines Gutes, desto reichlicher ist es relativ zu unseren Bedürfnisse vorhanden. Daher sinkt unsere Bereitschaft, für den Erwerb einer zusätzlichen Einheit dieses Gutes auf viele andere Güter zu verzichten. Ein hoher Marktpreis läßt sich folglich dahingehend interpretieren, daß dieses Gut in einer Gesellschaft

vergleichsweise knapp ist, während ein Gut mit einem vergleichsweise niedrigen Marktpreis im Überfluß vorhanden ist.

Der Vollständigkeit halber müssen wir zudem noch klären, warum der Preis nicht noch weiter fällt oder was passieren würde, wenn Käufer Nr.9 als Erster das Wort ergreift.

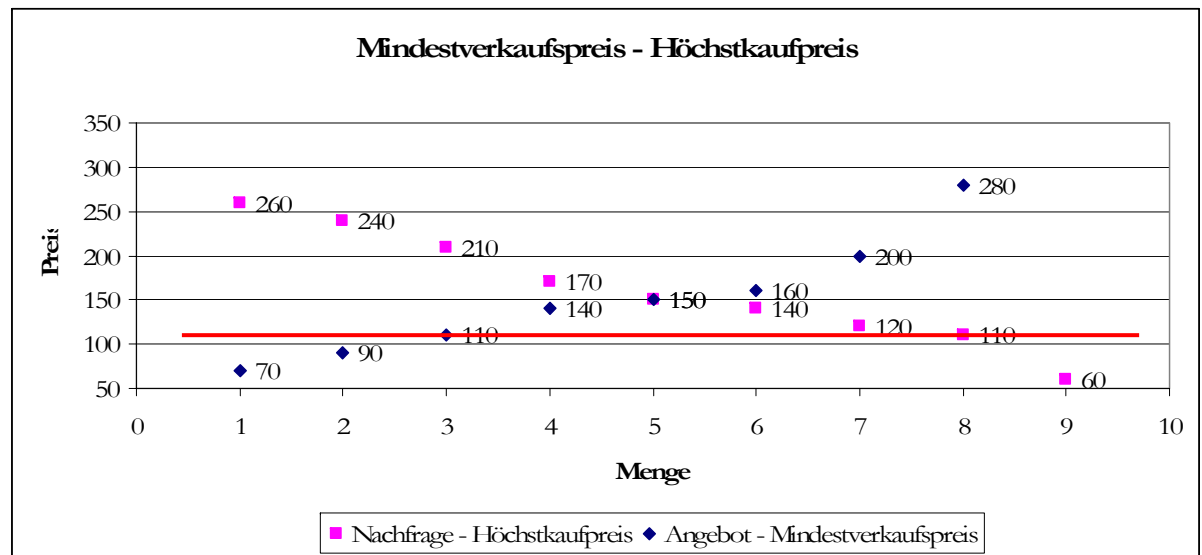
Sein persönliches Höchstgebot von €60 lockt keinen einzigen Verkäufer hinter dem Ofen hervor, denn niemand möchte zu diesem Preis auf den Stadionversuch verzichten. Auf der Käuferseite möchten hingegen alle 9 Käufer zu diesem Preis eine Karte erwerben. Wir haben es wieder mit einer Lücke zwischen Anbietern und Nachfragern zu tun, wobei dieses Mal die Anzahl der Käufer die Anzahl der Verkäufer übertrifft. Wie wird sich diese Lücke schließen lassen?

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise



Kartenbesitzer ihr Verkaufsinteresse und der Nachfrageüberschuß reduziert sich von 9 auf 5. Um den Nachfrageüberschuß vollständig abzubauen, bedarf es selbstverständlich eines weiteren Anstiegs des Preises auf €150. Die Nachfrager Nr. 8, 7 und 6 werden dadurch aus dem Markt gedrängt, weil diese drei Personen nicht soviel Geld für die angebotene Matchkarte ausgeben wollen. Die zusätzliche Preiserhöhung um weitere €40 ermuntert dagegen die Verkäufer Nr.4 und 5, sich von ihren Karten zu trennen.

Waren es zuvor die Verkäufer mit einem relativ niedrigen Mindestverkaufspreis, die den nicht markträumende Preis drückten, so sind es nun die Käufer mit einem vergleichsweise hohen Höchstkaufpreis, die den Preis nach oben treiben. Käufer Nr. 8, dessen Höchstkaufpreis um €50 höher ist als der des Käufers Nr.9, bietet €110 für eine Karte. Als Reaktion auf das neue Preisniveau zieht Käufer Nr. 9 sein Kaufinteresse zurück. Auf der Seite der Anbieter bekunden ob des gestiegenen Preises mittlerweile 3



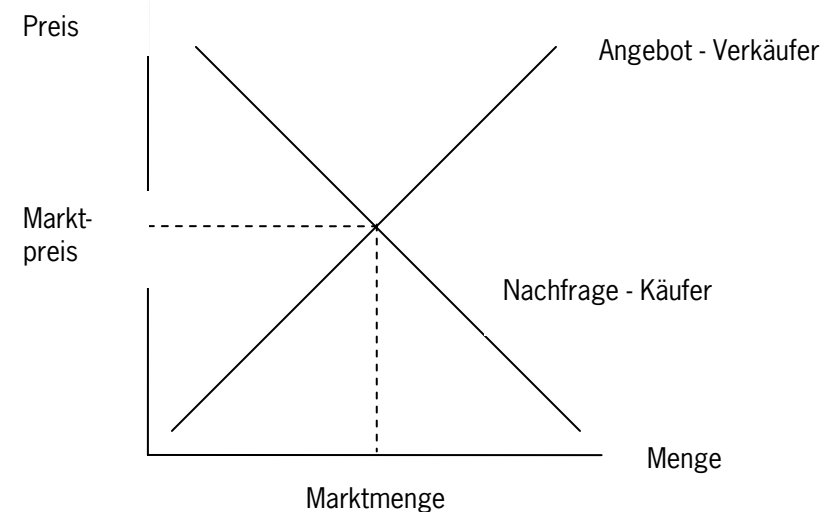
Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Wir sehen also, daß die höchst individuellen Wünsche der Käufer und Verkäufer dafür sorgen, daß sich der Preis genau dort einpendelt, wo es weder zu viele Käufer noch zu viele Verkäufer gibt. Ein derartiger Überschuß egal ob auf der Käufer- oder Verkäuferseite würde sich gleichsam wie von selbst auflösen. Kurzfristige Situationen des Ungleichgewichts, wo der Preis entweder „zu hoch“ oder „zu niedrig“ ist, sind somit durchaus zu beobachten. Aber die Dynamiken wirken dahingehend, daß es sich bei diesen Fehleinschätzung nur um kurzfristige Phänomene handelt.

Es ist offensichtlich, daß diejenigen Personen, die eine Karte gekauft haben, durch die erfolgreiche Abwicklung des Kaufes bessergestellt sind. Ansonsten hätten sie dem Kauf zu diesen Konditionen erst gar nicht zugestimmt. Dasselbe gilt *mutatis mutandis* für die Verkäufer. Bleibt noch die Frage zu klären, ob jene Personen, die nicht zum Zug gekommen sind, nicht mit hängenden Köpfen wieder nach Hause gehen. Die Antwort lautet klar und deutlich Nein, schließlich erfolgt der Kauf bzw. Verkauf eines Gutes nur unter der Voraussetzung, daß man sich davon einen Vorteil erhofft. Dieser Vorteil ist bei einem Käufer jedoch nur dann gegeben, wenn der Marktpreis für den Käufer unterhalb des individuellen Höchstkaufpreises bzw. für den Verkäufer oberhalb des Mindestverkaufspreises. Denn nicht der Kauf bzw.

Verkauf an sich ist vorteilhaft, sondern nur derjenige Kauf bzw. Verkauf, dessen Konditionen aus der subjektiven Sicht des Käufers bzw. Verkäufers als gewinnbringend erachtet werden.

In weiterer Folge wird uns die nachstehende und weithin bekannte Graphik wird begleiten, die den eben geschilderten Preisbildungsprozeß schematisch darstellt.



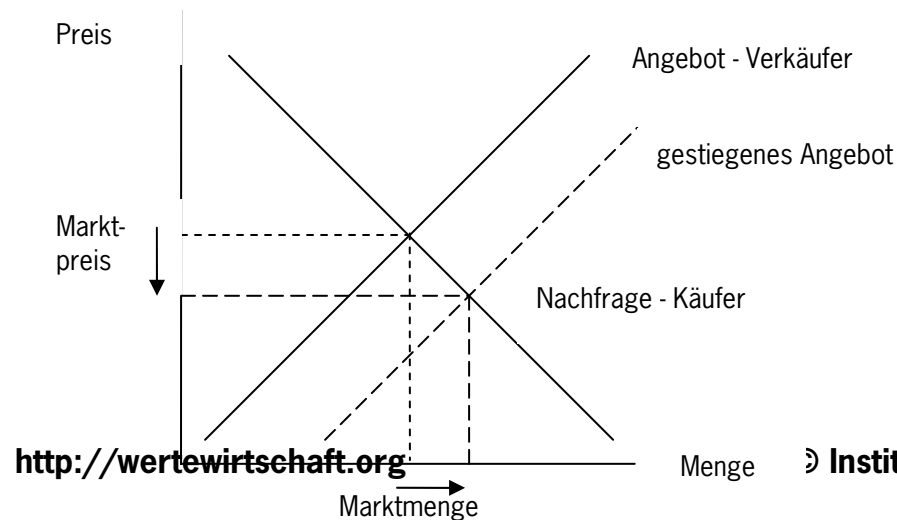
Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Niemals sollte vergessen werden, daß diese anschauliche Darstellung eine brauchbare Vereinfachung ist und unter keinen Umständen die Realität eins-zu-eins wiedergibt.

Preisänderungen

Nachdem die Präferenzen der Menschen einer permanenten Änderung unterworfen sind, sind die Höchstkaufpreise und Mindestverkaufspreise einer permanenten Änderung unterworfen, die wiederum die markträumenden Konditionen – Marktpreis und umgesetzte Menge – direkt beeinflussen. Die folgenden Graphiken bilden die vier möglichen Veränderungen ab.

1) Ausweitung des Angebots



Der Mindestverkaufspreis der Anbieter sinkt, weil die Anbieter dem Gut weniger Wert beimessen und daher ihre Mindestverkaufspreise absenken. Diese Veränderung der Wertschätzung drückt sich in einer Verschiebung der Angebotskurve nach rechts unten aus.

Der klassische Grund für die Ausweitung des Angebots findet sich in der Ausdehnung der Produktionskapazitäten. Wenn mehr Güter produziert werden, dann können die zusätzlich produzierten Einheiten nur zu einem günstigeren Preis auf dem Markt untergebracht werden, da beim alten Produktionsniveau die geringere Produktionsmenge so teuer wie möglich an den Mann gebracht wurde. Die Reduktion des Mindestverkaufspreises ermöglicht es nun zusätzlichen Käufern, deren Höchstkaufpreis bisweilen zu niedrig war, das Gut zu erwerben. Bei einer Ausweitung des Angebots sinkt dementsprechend der Marktpreis, während die umgesetzte Gütermenge steigt. Der gesunkene Marktpreis drückt aus, daß dieses Gut mittlerweile reichlicher vorhanden ist.

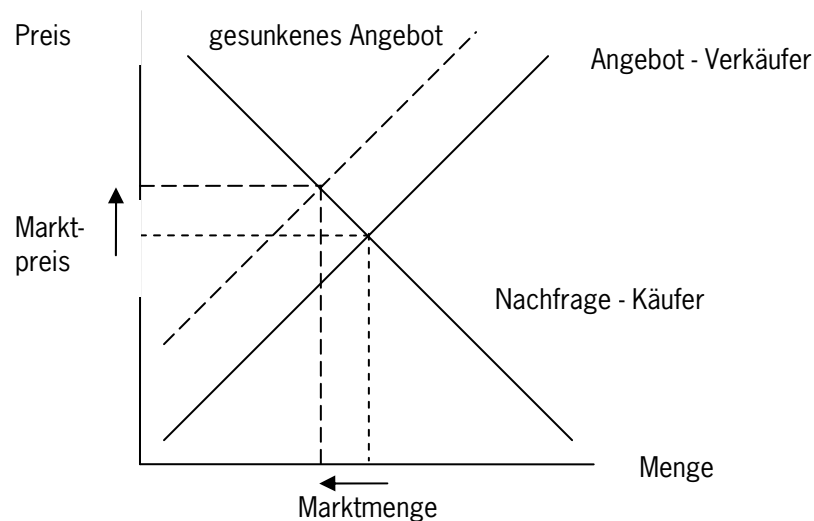
In unserem Beispiel würden dagegen mehr Matchkarten zum Weiterverkauf angeboten werden, weil das Spiel im Laufe der Zeit an Bedeutung verloren hat. Wider Erwarten hat die eine Mannschaft in der Zwischenzeit einige Spiele verloren und anstatt einem

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

spannungsgeladenen Endspiel um die Meisterschaft handelt es sich plötzlich nur mehr um eine gewöhnliche Meisterschaftsspiel.

2) Rückgang des Angebots

Bei einer Reduktion des Angebots steigen die Mindestverkaufspreise der Anbieter, weswegen sich die Angebotskurve nach links oben bewegt. Das Gut wird knapper und der Marktpreis steigt, weil das geringere Angebot an jene Käufer verkauft wird, deren Mindestverkaufspreis hoch genug liegt, um den Markt zu räumen.

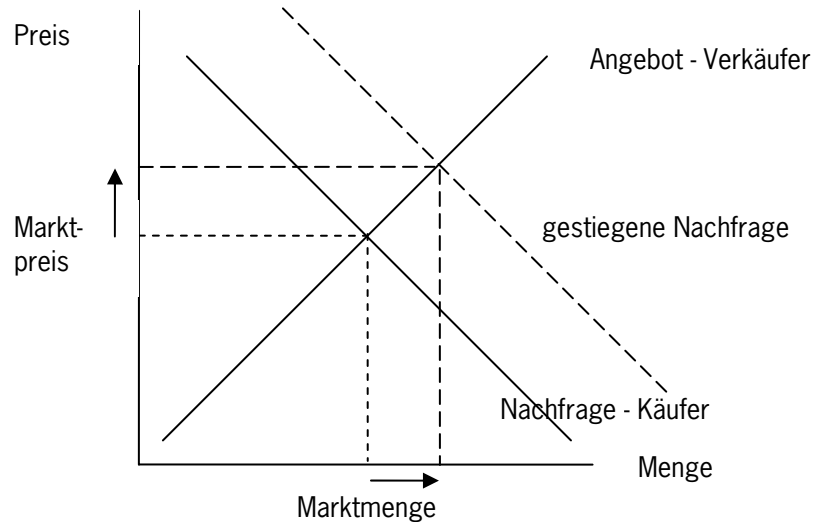


Die Anzahl an angebotenen Matchkarten geht zum Beispiel dann zurück, wenn das Match spannender als erwartet sein wird, weswegen weniger Matchkartenbesitzer die Karte überhaupt verkaufen wollen, und diejenigen, die doch verkaufen wollen, einen höheren Mindestverkaufspreis verlangen. Oder wenn infolge schlechten Wetters die Lebensmittelproduktion negativ beeinträchtigt wird oder ein Unternehmen seine Produktionskapazitäten einschränkt.

3) Anstieg der Nachfrage

Wenn die Nachfrage nach einem Gut ansteigt, weil sich die Wertschätzung des Gutes in den Augen der Käufer erhöht hat oder weil zusätzliche Menschen das Gut erwerben möchten, dann drückt sich dies in einem Anstieg der Höchstkaufpreise aus. Aufgrund der höheren Wertschätzung sind die Käufer nunmehr willig, einen höheren Preis zu bezahlen. Die Nachfragekurve verschiebt sich nach rechts oben. Zum höheren Preis werden mehr Güter verkauft, weil einige Anbieter, deren Mindestverkaufspreis früher oberhalb des Marktpreises gelegen war, zum gestiegenen Preis zu verkaufen bereit sind.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise



Das Fußballmatch erhält aufgrund überraschender Ergebnisse beider Mannschaften in jüngster Vergangenheit einen höheren Stellenwert. Aufgrund dieser Veränderung wollen mehr Menschen als früher dem Match im Stadion beiwohnen. Oder eine Tourismusregion erfreut sich einer größeren Beliebtheit. Die Preise beginnen zu steigen und das Bettenangebot wird – mit baubedingter Verzögerung – wachsen.

4) Rückgang der Nachfrage

Sollte ein Gut weniger stark nachgefragt werden, weil beispielsweise das Fußballmatch weniger Spannung verspricht, so führt dies zu einer

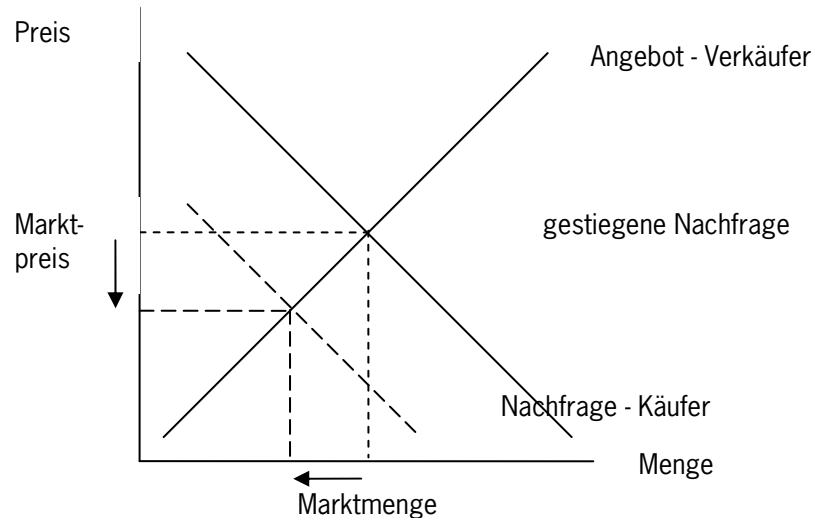
Verschiebung der Nachfragekurve nach links unten. Dieser Verschiebung liegt die Reduktion der Höchstkaufpreise zugrunde. Es werden weniger Güter zu einem niedrigeren Preis verkauft.

Klarerweise sind sowohl die Mindestverkaufspreise als auch die Höchstkaufpreise keine statische Größe, weil die Präferenzen der Menschen niemals konstant sind. Dadurch sind auch die Preise fortwährend in Bewegung und verleihen der relativen Knappheit der Güter Ausdruck.

Eingriffe in das Preissystem

In manchen Teilmärkten können wir allerdings ein ständiges Ungleichgewicht beobachten. Das sind Situationen, wo es entweder einen fortgesetzten Angebotsüberschuß, d.h. mehr Angebot als Nachfrage, oder einen permanenten Nachfrageüberhang, d.h. mehr Nachfrager als Anbieter, gibt. Typische Beispiele für den ersten Fall sind die sogenannten Butterberge und Milchseen, typische Beispiele für den zweiten Fall sind Warteschlangen vor Geschäften.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise



Von Butterbergen und Milchseen

Wie können wir diese Phänomene erklären, nachdem bislang nichts auf derartige strukturelle Verwerfungen hingedeutet hat? Wenden wir uns zunächst den Butterbergen und Milchseen zu. In unserer Erläuterung zur Funktionsweise des Preissystems setzten wir uns schon mit dem Fall eines „zu hohen“ Angebotspreises auseinander. Ist der von einem Verkäufer geforderte Preis zu hoch angesetzt, möchten mehr Anbieter verkaufen als Nachfrager kaufen. Da sich einige Anbieter jedoch mit einem geringeren Verkaufspreis zufrieden geben würden, drücken jene Anbieter den Verkaufspreis solange, bis die

„ungeeigneten“ Verkäufer aus dem Markt gedrängt sind und sich eine gleiche Anzahl an Käufern und Verkäufern gegenübersteht.

Ein permanenter Nachfrageüberhang kann somit nur dann eintreten, wenn der Preis am Markt nicht sinken kann, weil er nicht sinken darf. Dies ist immer dann der Fall, wenn die Behörden einen Mindestpreis fixieren, der oberhalb des Marktpreises liegt. Meist wird die Erhöhung damit begründet, bestimmten Bevölkerungsgruppen ein gesichertes Mindesteinkommen zu sichern.

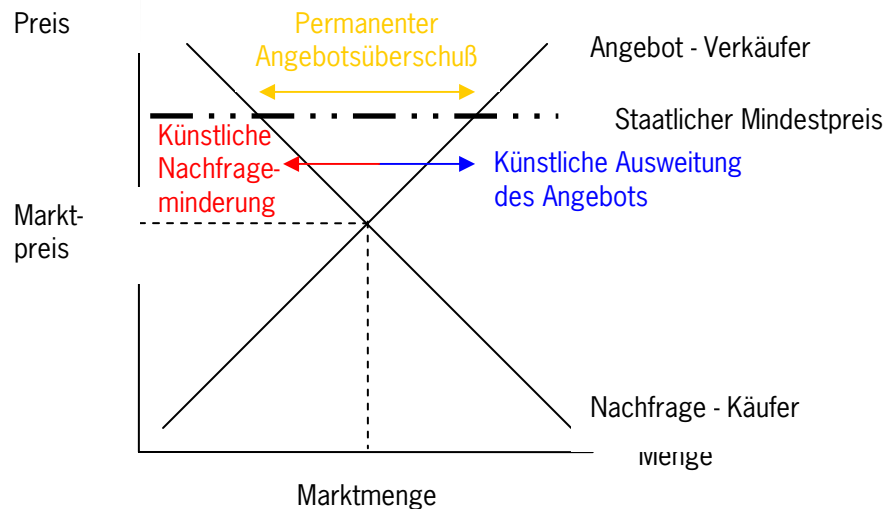
Mit diesem staatlichen Eingriff in das Preissystem werden jedoch die Präferenzen der Käufer wie Verkäufer nicht grundlegend geändert. Statt dessen wirken bestimmte Anreize auf die Verkäufer und Käufer, die zur Herausbildung der Butterberge und Milchseen führen.

Einerseits strömen aufgrund des künstlich hochgesetzten Preises zusätzliche Anbieter auf den Markt und zwar jene Unternehmer, die zum geringeren Marktpreis nicht gewinnbringend produzieren konnten. Die produzierte Menge erhöht sich. Gleichzeitig werden allerdings einige Konsumenten, d.h. Nachfrager, durch die hohen Preise vom Markt gedrängt, weil sie sich zum gestiegenen Preis das Gut nicht mehr leisten wollen oder können. Die Folge ist ein

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

permanenter Angebotsüberschuß, weil die preissenkende Dynamik des Preisfindungsprozesses gesetzlich ausgeschaltet worden ist.

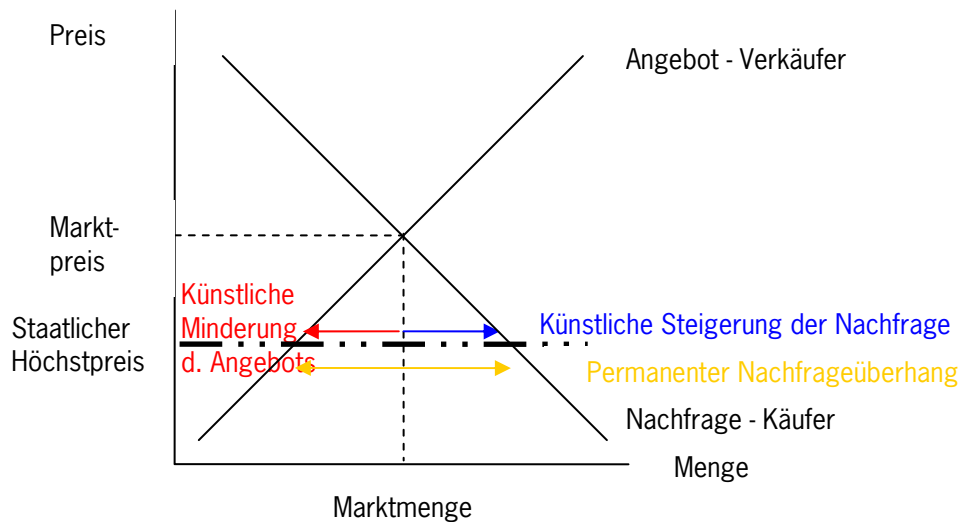
Ein weiteres typisches Beispiel für diese Art des Markteingriffes sind gesetzlich oder durch die Tarifparteien bindend festgelegte Mindestlöhne.



Von Warteschlangen

Werden hingegen die Preise vom Staat unterhalb des Marktpreises gesetzt, entstehen Warteschlangen. Weil die Preise nicht steigen dürfen, befinden sich auf Dauer mehr Nachfrager auf diesem spezifischen Markt als Anbieter. Denn jene Nachfrager mit dem blau gekennzeichneten Pfeil, die sich ohne gesetzlichen Eingriff das Produkt zum Marktpreis nicht hätten leisten wollen, fragen es, vom künstlich gesenkten Preis angelockt, nun ebenfalls nach. Auf der Angebotsseite verschwinden hingegen die mit einem roten Pfeil markierten Anbieter vom Markt, weil sie zum vorgeschriebenen Höchstpreis nicht mehr profitabel produzieren können. Klassische Beispiele für „Warteschlangen“ sind der Stau auf der Autobahn, Mietobergrenzen, und, um zu unserem Thema wieder zurückzukehren, der sogenannte Liquiditätsmangel bzw. die Kreditklemme.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise



Der Kapitalmarkt – Markt für Ersparnisse

Bevor wir die aktuellen Liquiditätsprobleme in ihrer Gesamtheit verstehen können, sind noch zwei Zwischenschritte vonnöten. Zunächst sollten wir einige Worte darüber verlieren, um welchen Teilmarkt es sich überhaupt handelt, wenn wir uns der Liquiditätsproblematik zuwenden, denn der Begriff der „Liquidität“ ist ziemlich irreführend. Genaugenommen befinden wir uns nämlich am Markt für Ersparnisse, dem sogenannten Kapitalmarkt. Die

Anbieter auf diesem Markt sind die Sparer, also all diejenigen, die den einen oder anderen Euro auf das Sparbuch legen oder in Aktien investieren wollen. Die Unternehmer bilden die Nachfrageseite. Sie suchen Kapital, um ihre Investitionsprojekte zu finanzieren. Und den Preis auf dem Kapitalmarkt nennt man gemeinhin „Zins“. Er ist die Kompensation dafür, daß der Sparer eine Zeit lang auf Konsum verzichtet und statt dessen spart.

Somit bestimmt die Sparneigung der Bevölkerung essentiell die Höhe des Zinses und den zukünftigen materiellen Wohlstand einer Gesellschaft. Je höher die Sparneigung, desto niedriger ist der Zins und desto höher ist der zukünftige Wohlstand. Je niedriger die Sparneigung, desto höher ist der Zins und desto niedriger ist der zukünftige Konsumniveau. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage, das wir in unseren Erörterungen zum Preissystem kennengelernt haben, wirkt selbstverständlich auch auf dem Kapitalmarkt. Je höher das Angebot an Ersparnissen, desto niedriger ist der Preis, der Zins.

Der letzte Schritt auf unserem Weg zur Lösung des Liquiditätsrätsels ist mit Sicherheit der komplizierteste. Denn die Preisfixierung auf dem Kapitalmarkt läuft etwas anders ab als auf allen anderen

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Märkten, weswegen wir auf dem Kapitalmarkt nach erfolgter Preisfixierung zunächst keine Warteschlange beobachten können.

Die Festsetzung des Zinses durch die Zentralbank erfolgt nämlich auf indirekte Weise, indem die Zentralbank mit Hilfe der Geschäftsbanken das Kreditangebot künstlich ausweitet. Wohlmerkt -- diese Unterscheidung ist von großer Bedeutung -- es werden bei dieser künstlichen Ausweitung des Kreditangebotes keine zusätzlichen Ersparnisse geschaffen, sondern nur Scheinersparnisse. Zur besseren Unterscheidung wollen wir jene Begrifflichkeiten verwenden, die der österreichische Ökonom Ludwig von Mises einführt: die ungedeckten Scheinersparnisse bezeichnete er als Zirkulationskredit, während er für die gedeckten Ersparnisse den Begriff des Sachmittelkredits verwendete.

Der Sachmittelkredit basiert auf realen Ersparnissen oder anders ausgedrückt auf nicht-konsumierter Produktion und schafft nachhaltigen Wohlstand. Die von der Zentralbank ausgegebenen Scheinersparnisse werden hingegen aus dem Nichts geschaffen. Diesen Scheinwerten liegt also keine Veränderung der Sparneigung und damit keine Ausweitung des Angebots zugrunde.

Die Signalwirkung der künstlichen Absenkung auf die Anbieter und Nachfrager von Ersparnissen ist ident mit den Folgen der Fixierung eines Höchstpreises unterhalb des Marktpreises. Die Anzahl der Nachfrager nimmt zu, weil sich die Unternehmer zu günstigeren Konditionen verschulden können. Den Anbietern, d.h. den Sparern, signalisiert der künstlich abgesenkte Zins hingegen, daß sich die Ersparnisbildung im wahrsten Sinne des Wortes nicht mehr auszahlt. Ein permanenter Nachfrageüberschuß entsteht, der sich jedoch durch die Schaffung von Scheinwerten – zumindest für einen gewissen Zeitraum – nicht in einer Warteschlange bemerkbar macht.

Irgendwann jedoch realisieren die Unternehmer, daß sie mit den erhaltenen Scheinwerten ihre Unternehmungen nicht fertigstellen können, die sie nur in dem Glauben beginnen konnten, daß die Scheinwerte eigentlich realen Werten, d.h. gedeckten Ersparnissen entsprächen. Als unmittelbare Folge der zunehmenden Knappheit an Sachmittelkrediten beginnen die Unternehmer die Zinsen in die Höhe zu treiben, um an das knapper gewordene Gut „Ersparnisse“ heran zu kommen. Und zwar treiben jene Unternehmer den Zins in die Höhe, deren Unternehmungen selbst zu dem höheren Zins noch profitabel wären. Dieser Zinsanstieg führt jedoch dazu, daß jene Unternehmer, die zum künstlich abgesenkten Zinssatz gerade noch

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

profitabel wirtschaften konnten, aus dem Markt gedrängt werden und in Konkurs gehen. Diese Bereinigung ist unumgänglich, weil die Ausgabe von ungedeckten Zirkulationskrediten diese Unternehmer überhaupt erst dazu verleitet hatte, die an und für sich unrentablen Unternehmungen zu starten. Der Anstieg der Zinsen und die damit einhergehende Rezession als Phase der wirtschaftlichen Abkühlung heilen damit bloß jene Verzerrungen, die die Ausgabe von ungedecktem Zirkulationskredit überhaupt erst verursacht hatte, weil sich die Unternehmer auf breiter Front haben täuschen lassen.

Als erster Vorbote der unabwendbaren Rezession läutet die Liquiditätskrise die Anpassung der Zinsen an das tatsächliche Zinsniveau ein. Neben kapitalintensiven Produktionszweigen, die besonders von den künstlich abgesenkten Zinsen profitierten, trifft die Liquiditätskrise die Banken überdurchschnittlich stark. Denn diese produzieren mittlerweile einen Großteil der ungedeckten Scheinersparnisse und vergeben reihenweise ungedeckte Zirkulationskredite für Projekte, die sich zu einem höheren Zinssatz niemals rechnen würden. Die dadurch bedingte und erst mit zeitlicher Verzögerung sich bemerkbar machende höhere Ausfallrate an Kreditrückzahlungen bringt die Banken ins Wanken und bestraft sie für ihre fehlerhafte Geschäftsgebahrung in der Vergangenheit.

Die Liquiditätsschwemme

Mit dem endgültigen Zusammenbruch des Goldstandards in den frühen 1970ern wurden der Produktion ungedeckter Scheinwerte, die im ökonomischen Jargon verharmlosend „Liquidität“ genannt werden, in allen Teilen der Welt Tür und Tor geöffnet. Mithilfe der Bereitstellung von immer mehr Liquidität finanzierte die immer kurzfristiger agierende Politik ihre verführerischen wohlfahrtsstaatlichen Versprechen, die zum überwiegenden Teil mit ungedeckten Blankoschecks bezahlt werden. Nach dem Platzen der sogenannten „Dot-com“-Blase im Frühjahr 2001, als der damalige Vorsitzende der amerikanischen Zentralbank FED („Federal Reserve System“), Alan Greenspan, die Zinsen erneut stark senkte, um eine tiefgreifende Rezession zu verhindern. Die unausweichliche Rezession hat er wie seine Kollegen in Europa damit aber bloß aufgeschoben und nicht aufgehoben. Nach sieben weiteren Jahren der Inflationierung, die durch die explodierende Staatsverschuldung zusätzlich Auftrieb erhalten hat, droht das inflationistische Kartenhaus nunmehr endgültig einzustürzen. Und vieles deutet darauf hin, daß die Politik dies- und jenseits des Atlantiks wiederum versuchen wird, den Teufel – die künstliche Zinssenkung – mit dem Beelzebub – einer abermaligen Zinssenkung – auszutreiben.

Die Hintergründe der aktuellen Bankenkrise

Wie wir in dieser Analyse darlegen konnten, kann die der Liquiditätskrise zugrundeliegende strukturelle Angebotslücke jedoch nur durch einen Anstieg des Zinses gefüllt werden, niemals durch eine weitere Herabsenkung des Zinses. Dieser unvermeidliche Anstieg wird zweifellos für viele Beteiligte sehr schmerzhaft ausfallen, doch besteht zu diesem rezessiven Heilungsprozeß keine vernünftige Alternative. Das Unheil wurde schließlich bereits angerichtet. Wenn hingegen viele Politiker, Akademiker und andere Verantwortliche in Führungspositionen nun von den Zentralbanken die „Bereitstellung von zusätzlicher Liquidität“ fordern, um eine „Kreditklemme“ zu verhindern, so verschlimmern sie mit diesen Forderungen die Situation noch mehr. Die Angebotslücke vertieft und verstetigt sich und verschlimmert doch bloß die unabwendbare Anpassung an die Präferenzen der Menschen.

Falls diese Analyse wertvoll für Sie war, unterstützen Sie bitte die Arbeit des Instituts für Wertewirtschaft mit einer freien Spende auf das Konto des Instituts bei der
Erste Bank, Österreich
Kontonummer: 28824799900, Bankleitzahl: 20111
IBAN: AT332011128824799900, BIC: GIBAATWW
Nähere Informationen: <http://wertewirtschaft.org/spende>

Unser Angebot

Wir hoffen, daß diese Analyse wertvoll für Sie war. Wir würden uns sehr freuen, von Ihnen zu hören und wären Ihnen sehr dankbar, wenn Sie unser Angebot an Verwandte, Freunde, Bekannte, Mitarbeiter und Vorgesetzte weiterempfehlen würden. Das Institut für Wertewirtschaft bietet Unternehmen, NGOs, Institutionen, Universitäten und Privatpersonen folgende Dienstleistungen:

Seminare

- Seminare für Privatpersonen: <http://wertewirtschaft.org/seminare/>
- Mitarbeiterschulungen direkt in Ihrem Unternehmen/Verein. Auf Wunsch übernehmen wir auch die komplette Organisation eines externen Seminars. Themen: Wirtschaftsethik, Erfolg durch ökonomisches Denken, Werte & Sinn im Unternehmen, Unternehmertheorie, Nachhaltige Wertsicherung im Konjunkturzyklus, Dynamische Anreizanalyse (→ info@wertewirtschaft.org).
- Seminare für Studenten oder Schüler: Ob kompetente Lehre auf höchstem akademischem Niveau oder interaktive (auch kindergerechte) Einführung in die Ökonomie mittels innovativer Simulationen - bei uns sind Sie richtig (→ info@wertewirtschaft.org).

Vorträge

Wir bieten kompetente Vortragende zu folgenden Themen: Ökonomische Grundlagen / Wirtschaft wirklich verstehen, Werte & Sinn in der Wirtschaft, Wirtschaftsethik / CSR, Ethisches Investment, Vermögenssicherung in der Wirtschaftskrise, Konjunkturzyklus, Menschenbild in der Ökonomie, Ideengeschichte, Freiheit & Verantwortung, Unternehmertum, Österreichische Schule der Nationalökonomie, Ökonomie und Religion, Epistemologie / Wissenschaftstheorie, Risiken in Technologie und Wirtschaft, Bildungsfreiheit, Werteorientierte Bildung, aktuelle politische und wirtschaftliche Fragen. Anfragen an: info@wertewirtschaft.org. Jeden 7. um 7 (monatlich um 19:00 Uhr, unabhängig vom Wochentag) findet in Wien ein Club für Wertewirtschaft mit aktuellen Vorträgen statt (→ <http://wertewirtschaft.org/club/>).

Projekte

Das Institut für Wertewirtschaft bietet interessierten Unternehmen die Möglichkeit, gemeinsame Projekte umzusetzen. Nützen Sie die Kompetenz des Instituts für den Aufbau wahrer Werte, die wertewirtschaftliche Überprüfung und Ausformung Ihrer Unternehmenskultur und werte- und sinnorientiertes Unternehmertum. Das Institut für Wertewirtschaft kombiniert ökonomisches und ethisches Know-how - keine halben Sachen, nicht bloß gute Intentionen und schon gar keine kurzfristige PR, sondern echte Werte und Sinn für Ihr Unternehmen und Ihre Mitarbeiter. Kontakt: info@wertewirtschaft.org.

Tutor

Ob Sie bloß gelegentliche Fragen haben oder vor einer großen Lebensentscheidung stehen; ob Sie bloß eine zweite Meinung einholen oder Ihren Lebensentwurf und Ihr Weltbild auf Stimmigkeit prüfen wollen: Wir stellen Ihnen gerne nach Möglichkeit einen persönlichen Tutor zu Ihrer Verfügung. Ihr Tutor hilft bei praktischen Lebensfragen, aber auch bei theoretischeren Fragestellungen, z.B. der Auseinandersetzung mit dem eigenen Weltbild: Ihr Tutor empfiehlt Ihnen Literatur, begleitet Sie bei schwieriger Lektüre, gibt Ihnen zahlreiche Anregungen zum Nachdenken und steht für persönliche Diskussionen zur Verfügung. Auch bei Seminar- und Diplomarbeiten ist ein Tutor eine wertvolle Hilfe.

- Denkfutter: Sie nennen uns ein Thema und wir liefern Ihnen Texte mit tiefschürfenden, überraschenden, kontroversiellen, aufmunternden Denk-Anregungen. Ob zur Schärfung Ihres Intellekts aus persönlichem Interesse oder für akademische Arbeiten, Projekte, Veranstaltungen, Diskussionen, Unterricht ...
- Persönliches Gespräch: Entweder Sie besuchen uns persönlich in Wien, laden uns zu sich ein oder wir führen ein Telefongespräch. Sie nennen uns zuvor die Themen, die Ihnen am Herzen liegen, sodaß sich Ihr Tutor vorbereiten kann. Auch eine schriftliche Nachbereitung bieten wir Ihnen an.

- Privatlehrer: Für Kinder/Jugendliche bieten wir einfühlsame Hauslehrer - allerdings nicht zur Prüfungsvorbereitung, sondern zum gemeinsamen Entdecken von Wissen.

Was Sie nicht erwartet: Es handelt sich weder um Psychotherapie oder Lebens-/ Sozialberatung, noch ein religiöses/ideologisches Angebot.

Publikationen

Die einfachste Möglichkeit, regelmäßig alle unsere Publikationen (Übersicht: [http:// wertewirtschaft.org/publikationen/](http://wertewirtschaft.org/publikationen/)) zu erhalten, ist eine Mitgliedschaft beim Institut für Wertewirtschaft (Nähere Informationen: [http:// wertewirtschaft.org/spende/](http://wertewirtschaft.org/spende/)):

- 5€ / Monat: einfaches Mitglied, Abonnement unserer Publikationsreihe, Zusendung unserer Mitglieiderschrift
- 10€ / Monat: Förderndes Mitglied
- 25€ / Monat: Gründer, Zusendung aller Publikationen, auch Buchtitel
- 50€ / Monat: Fördernder Gründer

Institut für Wertewirtschaft
Alberichgasse 5/12, A-1150 Wien
Fax: +43 1 2533033 4733
Email: info@wertewirtschaft.org
<http://wertewirtschaft.org>