

Von der Finanz- zur Schuldenkrise



Rolf Isler, Leiter Finanz,
Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Die Finanzkrise ist überstanden, und jeder Anleger weiss, wie knapp das weltweite Finanzsystem am Kollaps vorbeigeschrammt ist. Was sich heute abzeichnet und die Anlageentscheidungen beeinflussen wird, ist eine Verschuldungskrise. Wie dramatisch diese ausfallen wird, ist noch nicht absehbar. Eine ganze Reihe unliebsamer Entwicklungen sind aber bereits ersichtlich.

Die Einbussen, welche der Euro wegen der Finanzschwäche Griechenlands erdulden muss, sind das eine. Leider sind die sogenannten PIIGS (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) in einer nicht viel besseren Lage. Auch grosse EU-Länder wie Frankreich und England über-

schreiten die Maastricht-Kriterien - ganz zu schweigen von Japan und den USA.

Eine andere Art der Schuldenkrise zeichnet sich in den USA ab. Gegen 10 % alle US-Hypothekarkredite wurde Ende 2009 nicht mehr bedient. Das Problem ist aber weniger, dass viele Schuldner ihre Zinsen nicht mehr bezahlen können. Viel schlimmer ist die sich abzeichnende Tendenz, dass sie die Zinsen nicht mehr bezahlen *wollen*. Das ist in den USA, wo für Hypotheken nur die Liegenschaft und nicht der Schuldner haftet, verhängnisvoll. Die Schwelle scheint bei ungefähr 75% zu liegen. Wenn der Wert einer Liegenschaft ein Viertel tiefer liegt als die ausstehende Hypothek, wird es für den Schuldner attraktiv, den Kredit aufzugeben. Experten gehen davon aus, dass im Sommer 2010 über 5 Millionen Immobilien unter die Schwelle von 75% fallen werden...

Eine Folge der Schuldenkrise ist eine Inflations-Mentalität, die sich ausbreiten könnte. Es ist absehbar, dass viele Staaten ihre immensen Schulden nur tilgen können, wenn sie eine moderate Teuerung zulassen. Lag bisher die Grenze der noch ak-

zeptablen Inflation bei 2%, wird sie wohl auf ungefähr 4% steigen. Damit rechnet jedenfalls der internationale Währungsfonds. Wenn gewiefte Anleger beginnen, mit einer deutlich höheren Teuerung zu rechnen, wird es gefährlich. 1981 betrug in der Schweiz die durchschnittliche Jahresteuern 6.5%. Damals galt es als gängiges Erfolgsrezept, sich bis zur Grenze der Kreditwürdigkeit zu verschulden.

Ganz so weit sind wir heute noch nicht. Es gibt aber zu denken, dass die Schweizerische Nationalbank eindringlich vor Exzessen bei der Hypothekarfinanzierung warnt und eine diesbezügliche Untersuchung bei den Banken ankündigt.

Zur Zeit ist die weitere Entwicklung auf den Güter- und Finanzmärkten schwer abzuschätzen. Weil auch viele positive Trends ersichtlich sind, lauern nicht nur Gefahren, sondern es sind auch grosse Chancen erkennbar. Ein gutes Rezept in solchen Zeiten ist es, relativ viel Liquidität zu halten, um für alle Entwicklungen bereit zu sein. Das ist jedenfalls eine problemlosere Strategie als eine zusätzliche Verschuldung.