

*Der Finanzexperte und US-Autor Paul Craig Roberts erklärt die Ursachen der gegenwärtigen Finanzkrise und macht Lösungsvorschläge, die auch der Bundesregierung den richtigen Weg zeigen könnten.*

**LUFTPOST**

Friedenspolitische Mitteilungen aus der  
US-Militärregion Kaiserslautern/Ramstein  
LP 196/08 – 14.10.08

## **Gibt es eine Lösung?**

Von Paul Craig Roberts

INFORMATION CLEARING HOUSE, 10.10.08

( <http://www.informationclearinghouse.info/article20985.htm> )

Leser wollten von mir wissen, wie die Finanzkrise zu lösen wäre. Dazu muss man aber das Problem verstehen. Ich zeige zunächst auf, wie ich es sehe. Wenn meine Diagnose stimmt, könnte auch die vorgeschlagene Lösung wirken.

**Lasst uns mit der Tatsache beginnen, dass sich die Finanzkrise jetzt mehr oder weniger weltweit ausgebreitet hat. Der Mechanismus, der die von Amerika verursachte Finanzkrise ins Ausland ausgeweitet hat, ist das massive US-Handelsdefizit. Die Länder, mit denen die USA ein Handelsdefizit haben, erwirtschaften jedes Jahr einen Dollarüberschuss von Hunderten von Milliarden Dollars.**

**Diese Länder verstecken diese Dollars nicht in der Matratze. Sie investieren sie. Sie kaufen US-Unternehmen, Immobilien und mautpflichtige Straßen. Sie beteiligen sich an US-Kapitalanlagen. Sie finanzieren das Haushaltsdefizit der US-Regierung durch den Kauf von Schatzbriefen und Schuldverschreibungen. Sie tragen zur Finanzierung des US-Hypothekenmarktes bei, indem sie festverzinsliche Wertpapiere von Fannie Mae und Freddie Mac erwerben. Sie kaufen Finanzpapiere von US-Investmentbanken, zum Beispiel hypothekengestützte Zertifikate oder andere Derivate, und deshalb wurde die US-Finanzkrise auch auf das Ausland übertragen. Wenn die US-Handelsbilanz einigermaßen ausgeglichen wäre, hätte die Krankheit des US-Finanzmarktes nicht das Ausland infizieren können.**

Ein Grund für das große US-Handelsdefizit ist die Praxis der US-Konzerne, die Produktion von Gütern und Dienstleistungen für den US-Markt ins Ausland zu verlegen. Wenn diese Produkte zum Verkauf in die USA zurückgebracht werden, zählen sie als Importe.

**Die Volkswirtschaftler haben sich geirrt, als sie meinten, das Handelsdefizit sei kein Problem und die Verlagerung von Betrieben ins Ausland sei vorteilhaft für die US-Wirtschaft.**

**Die Tatsache, dass die (internationale) Finanzwelt mit faulen US-Finanzprodukten vergiftet ist, könnte die Möglichkeit des US-Finanzministeriums einschränken, sich das Geld zu leihen, das sie für den Bailout (das Paket zur Rettung der Finanzinstitute) braucht. Ausländische Zentralbanken könnten ihre Reserven zur Finanzierung der Rettung ihres eigenen Finanzsystems brauchen. Da die US-Sparquote nahe Null liegt, bleibt als einzige Alternative zu (nicht möglichen) Anleihen im Ausland nur das Drucken (wertloser) Geldscheine.**

Die Deregulierung der Finanzmärkte war ein wichtiger Faktor für die Entstehung dieser Krise. Die riskantesten Deregulierungen fanden in den Jahren 1999, 2000 und 2004 statt.

(s. Paul Craig Roberts, <http://dandelionsalad.wordpress.com/2008/10/06/the-end-of-american-hegemony-by-paul-craig-roberts/> )

**Die Politik der leichtfertigen Gewährung von Hypotheken entstand durch den Druck, den das US-Justizministerium und andere Bundes-Aufsichtsbehörden in den 90er Jahren auf die Kreditgeber ausübten, worauf sich diese gegenseitig mit zu günstigen Darlehen für benachteiligte Minderheiten unterboten.**

**Diese riskanten Hypotheken wurden zu einer potentiellen Bedrohung für das ganze System, als die Kreditgeber, um das Risiko für diese Hypotheken nicht mehr tragen zu müssen, sie mit besser abgesicherten Hypotheken zu hypothekengestützten Wertpapieren verschmolzen.**

**Durch die rational nicht zu begründende Niedrigzins-Politik des US-Notenbank-Vorsitzenden Alan Greenspan wurde diese bedrohliche Entwicklung noch beschleunigt.** Niedrige Zinsen ließen die Immobilienpreise steigen, weil niedrige monatliche Tilgungsraten die Nachfrage nach Häusern erhöhten. Der ständig steigende Marktwert der Häuser schien die Vergabe von Hypotheken zu rechtfertigen, die Hauskäufe zu 100 Prozent abdeckten (also ohne jedes Eigenkapital erfolgten). Käufer, die sich bis an die Grenze ihrer Möglichkeiten verschuldeten, konnten die Darlehen nicht mehr tilgen, wenn sie ihre Jobs verloren oder die monatlichen Tilgungsraten wegen des vereinbarten variablen Zinssatzes zu hoch für sie wurden.

**Wall Street-Analysten empfahlen den Finanzinstituten, Gewinne nicht nur mit vorhandenem Eigenkapital zu machen, sondern sie durch Aufnahme von Fremdkapital und die Versicherung ihrer Schulden noch zu steigern. Das weitete die Krise von den Banken auch auf die Versicherungskonzerne aus.**

Finanzminister auf der ganzen Welt versuchen die Krise mit Rettungspaketen für Banken und Zinssenkungen zu bewältigen. Das lässt erkennen, dass diese Autoritäten das Problem in der Zahlungsunfähigkeit der Banken und im Versiegen der Geldströme sehen. Die Lösung des US-Finanzministers Paulson berücksichtigt zum Beispiel nicht, dass die ausstehenden Hypotheken-Tilgungsraten zu Zwangsvollstreckungen führen. Die Abstürze auf dem US-Aktienmarkt kündigen bereits eine schwere Rezession an, die eine höhere Arbeitslosigkeit und noch mehr Fälle von Zahlungsunfähigkeit und Zwangsvollstreckung bewirken wird.

**Ich sehe kein Liquiditätsproblem, sondern zu hohe Schulden, die in keiner Relation zum tatsächlich vorhandenen Volksvermögen mehr stehen.** Ein Banken-System, das nur Mindestreserven hält und vor allem auf Papiergeld ohne Deckung setzt, produziert viel schneller Schuldverschreibungen, als die Wirtschaft Volkseinkommen produzieren kann. Wenn noch die auf Kreditkarten angehäuften Schulden, die überhöhten Aktienkurse und die fremdfinanzierten Derivate berücksichtigt werden, ist die Schuldenpyramide – bezogen auf das tatsächlich vorhandene Immobilienvermögen – viel zu hoch.

Auch die Vorschrift zur täglichen Neubewertung der Aktiva, die häufig zur Unterbewertung zwingt, und die Leerverkäufe von Wertpapieren, die Aktien in Schwierigkeit geratener Unternehmen abstürzen lassen, bedrohen die Kreditwürdigkeit von Finanzinstitutionen. Aus all diesen Ursachen ist die gegenwärtige Finanzkrise erwachsen.

**Wenn diese Diagnose richtig ist, kann die Finanzkrise nur durch das Einwirken auf ihre sämtlichen Facetten gelöst werden.**

Statt das Rettungspaket von 700 Milliarden Dollar an die Schuldigen zu verschwenden, und das eigentliche Problem beiseite zu schieben, sollte das Geld zur Refinanzierung der unbedienten Hypotheken verwendet werden, wie das während der Weltwirtschaftskrise geschehen ist. **Wenn die Rückzahlung der Hypotheken gesichert ist, wären auch der Wert der hypothekengestützten Derivate und die Kreditwürdigkeit der Halter dieser Derivate wieder hergestellt.**

Die Regulierung der Finanzmärkte muss mit großer Sorgfalt wieder eingeführt werden; dabei sind Fehler zu vermeiden, und sie dürfen auch nicht überreguliert werden.

**Um die Kreditwürdigkeit des US-Finanzministeriums zu verbessern und den US-Dollar als Welt-Reservewährung zu retten, müssen die Defizite des US-Haushalts und der Außenhandelsbilanz verringert werden. Das Haushaltsdefizit ist nur zu verkleinern, wenn die grundlosen Kriege der Bush-Administration gestoppt und die verschwenderischen US-Militärausgaben beschnitten werden. Die USA geben mehr Geld für die Rüstung und das Militär aus als die gesamte übrige Welt. Das ist schwachsinnig und nicht mehr bezahlbar. Ein ausgeglichener Haushalt wäre ein Signal an die Welt, dass die US-Regierung es ernst meint, und wirklich Maßnahmen ergreift, um ihren Zugriff auf die Ersparnisse der Welt zu reduzieren.**

**Die Handelsbilanz ist sehr viel schwieriger auszugleichen, weil die USA es dummerweise zugelassen haben, nicht nur abhängig von Energieimporten, sondern auch von Warenlieferungen und dem Transfer zukunftsweisender Technologien aus dem Ausland abhängig zu werden. Deshalb müssen Schritte unternommen werden, um die ins Ausland verlagerte Produktion von US-Gütern für den US-Markt wieder heim zu holen. Nur dadurch kann das Handelsdefizit beträchtlich verringert und der Dollar als Welt-Reservewährung gerettet werden. Mit Folgemaßnahmen müsste gesichert werden, dass die Importe die US-Exporte nicht zu sehr übersteigen.**

Die Sonderkonditionen, die US-Bürokraten unter Berufung auf die Bürgerrechte für einkommenschwache Afroamerikaner durchgesetzt haben, müssen zugunsten vernünftiger Regeln zu Darlehensgewährung wieder abgeschafft werden. Wenn eine US-Regierung Hauskäufe von Menschen mit geringen Einkommen auf Kosten der Steuerzahler subventionieren möchte, muss sie sich diese politische Entscheidung vorher durch die Wähler genehmigen lassen. **Auf jeden Fall muss die US-Regierung aufhören, Privatbanken zur Vergabe ungesicherter Hypotheken zu zwingen.**

**Die Ausgabe von Kreditkarten muss nach vernünftigen Kriterien geschehen und von der Kreditwürdigkeit, dem Beschäftigungsverhältnis und dem Einkommen abhängig gemacht werden.** Wachsende Einnahmen aus dem Kreditkartengeschäft müssen auch zur Anlage größerer Eigenkapitalreserven und nicht nur zur Erhöhung der Gewinne der Kreditkarten-Gesellschaften verwendet werden.

Die Mindestreserven der Banken müssen wieder erhöht und am Ende vielleicht sogar auf 100 Prozent festgelegt werden. Wenn Banken wirklich nur Geldverleiher wären, hätten sie kein Geld übrig, um sich (durch Spekulation) Macht zu verschaffen, und die Weitergabe von Schulden, die höher als das Eigenkapital sind, wäre zu reduzieren.

Haben die Vereinigten Staaten eine Führung, die das eigentliche Problem erkennen und richtig reagieren kann?

Nicht, wenn Bush, Cheney, Paulson (der jetzige Finanzminister), Bernanke (der jetzige Chef der US-Notenbank), McCain oder Obama die einzigen sind, die Amerika dafür aufzubieten hat.

Die Weltwirtschaftskrise dauerte zehn Jahre, weil die Autoritäten nicht in der Lage waren, zu erkennen, dass die US-Notenbank die (in Umlauf befindliche) Geldmenge zu stark eingeschränkt hatte. Mit der verringerten Geldmenge konnte nicht die gleiche Anzahl Arbeiter zu gleichen Löhnen beschäftigt und die gleiche Gütermenge zum gleichen Preisen angeboten werden. Deshalb fielen die Preise und die Anzahl der Beschäftigungsverhältnisse. ging zurück.

Was wirklich in der Weltwirtschaftskrise geschah, wurde erst 1960 geklärt, als Milton Friedman und Anna Schwartz ihre "Monetary History of the United States" (Finanzgeschichte der Vereinigten Staaten) veröffentlichten. **Angesichts der Dummheit unserer Führung und der Beschränktheit vieler unserer Wirtschaftswissenschaftler könnten wir erst nach dreißig Jahren – also im Jahr 2038 – erfahren, was eigentlich in diesem Jahr passiert ist.**

(Wir haben den Artikel komplett übersetzt und mit Hervorhebungen im Text und Anmerkungen in Klammern versehen. Nach unserem Kommentar folgt der Originaltext.)

---

## **Unser Kommentar**

*Wir haben dem US-Wirtschaftswissenschaftler und Autor Paul Craig Roberts, der unter Reagan stellvertretender Finanzminister war, schon viele LUFTPOST-Ausgaben gewidmet (s. u. a. LP 044/07, 102/07, 153/07, 170/07, 242/07, 030/08, 039/08, 046/08, 052/08, 091/08, 099/08, 115/08, 139/08 und 147/08).*

*Wie aus vielen seiner Artikel hervorgeht, sieht er in den extrem hohen Rüstungsausgaben und den völkerrechtswidrigen Kriegen der Bush-Administration die Hauptgründe dafür, dass das ehemals reichste Land der Welt den höchsten Schuldenberg der Welt aufgetürmt hat, den es nie wird abtragen können. Nachdem sich auch 90 Prozent der Kreditkarteninhaber in den USA bis zum Limit verschuldet haben, wird es höchste Zeit, den Geldzustrom aus der übrigen Welt zu stoppen, damit die nächste US-Regierung den Staatsbankrott erklären und auf Kriege verzichten muss. Alle neuen Steuermilliarden, die man weltweit zur Rettung von Banken verschwenden will, die sich bei riskanten Geldgeschäften mit US-Finanzbetrügnern verzockt haben, werden sonst über kurz oder lang wieder in das US-amerikanische Fass ohne Boden fließen und zur Verlängerung laufender und zur Anzettelung neuer US-Eroberungskriege dienen.*

*Wie korrupt müssen Politiker sein, die den Bürgern ihrer eigenen Ländern die Bezahlung der Schulden aufbürden, die eine auf gewaltsame Ausbeutung der Welt versessene US-Regierung und verantwortungslos konsumierende US-Bürger aufgehäuft haben? Die US-Rüstungs- und Ölkonzerne haben ihre Kriegsprofite längst in Sicherheit gebracht, und die übrige Welt soll Milliarden Euro, Pfund oder Yen aus dem Fenster werfen, die dringend für eigene Investitionen, Beschäftigungsprogramme und zur Stützung der Sozialsysteme in den jeweiligen Ländern gebraucht würden.*

*Wenn die 500 Milliarden Euro aus unserem Steueraufkommen, mit denen die Bundesregierung skrupellose Zocker der so genannten "Finanzwirtschaft" zu entschulden gedenkt, über schärfer kontrollierte Landesbanken und Sparkassen in unser Bildungswesen, unser Gesundheitssystem, in die öffentliche Infrastruktur der Bundesrepublik und direkt in die leeren Rentenkassen flößen, könnte unser Land ein zweites Wirtschaftswunder erleben. Wenn schon jede/r der 82 Millionen Bundesbürger/innen mit möglicherweise über 6.000 Euro neuen Schulden belastet wird, könnte man mit staatlich finanzierten Beschäftigungsprogrammen auch neue Kindergärten bauen und Schulen, Universitäten, Krankenhäuser,*

*Brücken, Straßen und Versorgungsnetze renovieren. Damit würden gleichzeitig die Binnennachfrage gestärkt und die Steuereinnahmen und das Beitragsaufkommen für die Sozialversicherungen gesteigert.*

*Jeder Euro, der über kurz oder lang wegen angeblich besserer Renditen wieder in die USA fließt, ist genau so verloren, wie die vielen Milliarden, die bisher dorthin geflossen sind und jetzt abgeschrieben werden müssen.*

*Kein Euro Steuergeld für die skrupellosen Zocker der "Finanzwirtschaft" – wenn plötzlich über solche Summen verfügt werden kann, müssen sie zum Wohl unseres Landes und seiner Bürger/innen angelegt werden, die sie erarbeiten!*

---

## **A Solution?**

By Paul Craig Roberts

**10/10/08 "ICH"** -- Readers have been pressing for a solution to the financial crisis. But first it is necessary to understand the problem. Here is the problem as I see it. If my diagnosis is correct, the solution below might be appropriate.

Let's begin with the fact that the financial crisis is more or less worldwide. The mechanism that spread the American-made financial crisis abroad was the massive US trade deficit. Every year the countries with which the US has trade deficits end up in the aggregate with hundreds of billions of dollars.

Countries don't put these dollars in a mattress. They invest them. They buy up US companies, real estate, and toll roads. They also purchase US financial assets. They finance the US government budget deficit by purchasing Treasury bonds and bills. They help to finance the US mortgage market by purchasing Fannie Mae and Freddie Mac bonds. They buy financial instruments, such as mortgage-backed securities and other derivatives, from US investment banks, and that is how the US financial crisis was spread abroad. If the US current account was close to balance, the contagion would have lacked a mechanism by which to spread.

One reason the US trade deficit is so large is the practice of US corporations offshoring their production of goods and services for US markets. When these products are brought into the US to be sold, they count as imports.

Thus, economists were wrong to see the trade deficit as a non-problem and to regard offshoring as a plus for the US economy.

The fact that much of the financial world is polluted with US toxic financial instruments could affect the ability of the US Treasury to borrow the money to finance the bailout of the financial institutions. Foreign central banks might need their reserves to bail out their own financial systems. As the US savings rate is approximately zero, the only alternative to foreign borrowing is the printing of money.

Financial deregulation was an important factor in the development of the crisis. The most reckless deregulation occurred in 1999, 2000, and 2004. See Roberts, <http://dandelionsalad.wordpress.com/2008/10/06/the-end-of-american-hegemony-by-paul-craig-roberts/>

Lax mortgage lending policies grew out of pressures placed on mortgage lenders during the 1990s by the US Department of Justice and federal regulatory agencies to race-norm

their mortgage lending and to provide below-market loans to preferred minorities. Subprime mortgages became a potential systemic threat when issuers ceased to bear any risk by selling the mortgages, which were then amalgamated with other mortgages and became collateral for mortgage-backed securities.

Federal Reserve chairman Alan Greenspan's inexplicable low interest rate policy allowed the systemic threat to develop. Low interest rates push up housing prices by lowering monthly mortgage payments, thus increasing housing demand. Rising home prices created equity to justify 100 percent mortgages. Buyers leveraged themselves to the hilt and lacked the ability to make payments when they lost their jobs or when adjustable rates and interest escalator clauses pushed up monthly payments.

Wall Street analysts pushed financial institutions to increase their earnings, which they did by leveraging their assets and by insuring debt instruments instead of maintaining appropriate reserves. This spread the crisis from banks to insurance companies.

Finance chiefs around the world are dealing with the crisis by bailing out banks and by lowering interest rates. This suggests that the authorities see the problem as a solvency problem for the financial institutions and as a liquidity problem. US Treasury Secretary Paulson's solution, for example, leaves unattended the continuing mortgage defaults and foreclosures. The fall in the US stock market predicts a serious recession, which means rising unemployment and more defaults and foreclosures.

In place of a liquidity problem, I see an over-abundance of debt instruments relative to wealth. A fractional reserve banking system based on fiat money appears to be capable of creating debt instruments faster than an economy can create real wealth. Add in credit card debt, stocks purchased on margin, and leveraged derivatives, and debt is pyramided relative to real assets.

Add in the mark-to-market rule, which forces troubled assets to be under-valued, thus threatening the solvency of institutions, and short-selling, which drives down the shares of troubled institutions, thereby depriving them of credit lines, and you have an outline of the many causes of the current crisis.

If the diagnosis is correct, the solution is multifaceted.

Instead of wasting \$700 billion on a bailout of the guilty that does not address the problem, the money should be used to refinance the troubled mortgages, as was done during the Great Depression. If the mortgages were not defaulting, the income flows from the mortgage interest through to the holders of the mortgage-backed securities would be restored. Thus, the solvency problem faced by the holders of these securities would be at an end.

The financial markets must be carefully re-regulated, not over-regulated or wrongly regulated.

To shore up the credibility of the US Treasury's own credit rating and the US dollar as world reserve currency, the US budget and trade deficits must be addressed. The US budget deficit can be eliminated by halting the Bush Regime's gratuitous wars and by cutting the extravagant US military budget. The US spends more on military than the rest of the world combined. This is insane and unaffordable. A balanced budget is a signal to the world that the US government is serious and is taking measures to reduce its demand on the supply of world savings.

The trade deficit is more difficult to reduce as the US has stupidly permitted itself to become dependent not merely on imports of foreign energy, but also on imports of foreign manufactured goods including advanced technology products. Steps can be taken to bring home the offshored production of US goods for US markets. This would substantially reduce the trade deficit and, thus, restore credibility to the US dollar as world reserve currency. Follow-up measures would be required to insure that US imports do not greatly exceed exports.

The US will have to set aside the racial privileges that federal bureaucrats pulled out of the Civil Rights Act and restore sound lending practices. If the US government itself wishes to subsidize at taxpayer expense home purchases by non-qualified buyers, that is a political decision subject to electoral ratification. But the US government must cease to force private lenders to breach the standards of prudence.

The issuance of credit cards must be brought back to prudent standards, with checks on credit history, employment, and income. Balances that grow over time must be seen as a problem against which reserves must be provided, instead of a source of rising interest income to the credit card companies.

Fractional reserve banking must be reined in by higher reserve requirements, rising over time perhaps to 100 percent. If banks were true financial intermediaries, they would not have money creating power, and the proliferation of debt relative to wealth would be reduced.

Does the US have the leadership to realize the problem and to deal with it?

Not if Bush, Cheney, Paulson, Bernanke, McCain and Obama are the best leadership that America can produce.

The Great Depression lasted a decade because the authorities were unable to comprehend that the Federal Reserve had allowed the supply of money to shrink. The shrunken money supply could not employ the same number of workers at the same wages, and it could not purchase the same amount of goods and service at the same prices. Thus, prices and employment fell.

The explanation of the Great Depression was not known until the 1960s when Milton Friedman and Anna Schwartz published their Monetary History of the United States. Given the stupidity of our leadership and the stupidity of so many of our economists, we may learn what happened to us this year in 2038, three decades from now.

[www.luftpост-kl.de](http://www.luftpост-kl.de)

**VISDP: Wolfgang Jung, Assenmacherstr. 28, 67659 Kaiserslautern**