

INTERVIEW MIT DIRK MÜLLER

21.04.2010 12:00 Uhr

## „Alles stand vor dem Zusammenbruch“

Im Frühjahr 2007 gab es in den USA erste Zahlungsausfälle bei Subprime-Hypothekenkrediten - der Auftakt zur Finanzkrise. Rund 1000 Tage später schaut Dirk Müller im Interview mit dem Handelsblatt zurück auf die turbulentesten Tage, erklärt, wieso die Krise noch lange nicht ausgestanden ist und fordert eine Beschneidung von Groß- und Notenbanken.

von Daniel Lenz



**Herr Müller, im Frühjahr 2007 gab es in den USA erste Zahlungsausfälle bei Subprime-Hypothekenkrediten - der Auftakt zur Finanzkrise. Drei Jahre später: Geben Sie Entwarnung?**

Nein, es gibt sicherlich keine Entwarnung denn kaum ein Problem wurde gelöst - die meisten wurden lediglich verschoben. Aus der Immobilienkrise wurde die Bankenkrise, wurde die Wirtschaftskrise, wurde die Krise der Staatsfinanzen und danach kommt nicht mehr viel. Bisher wurde bestenfalls etwas Zeit gewonnen. Auch die Banken haben bislang höchstens die Hälfte der faulen Kredite abgeschrieben.

Dirk Müller: "Wir haben bisher nur Zeit gewonnen." Quelle: ap

### Was war aus Ihrer persönlichen Sicht im Nachhinein der schwärzeste Tag?

Der entscheidende Meilenstein im Laufe der Krise war die Lehman-Pleite. Zu den kritischsten Momenten in Deutschland zählten die Stunden, bevor die Kanzlerin die Garantie für das Ersparte der Bürger ausgesprochen hat. In diesem Moment stand alles für wenige Stunden vor dem Zusammenbruch - der Sturm auf die Banken hatte bei uns bereits begonnen.

### AIG retten, Lehman aber pleitegehen lassen - war das ein kluger Schachzug der US-Regierung?

Da steckte weit mehr hinter als nur rein wirtschaftliche Fragen. Lehman hatte schon in den zwei Jahren zuvor mit den Zahlen gemogelt. Dazu kamen wirtschaftliche Verwicklungen und persönliche Feindschaften zwischen dem Lehman-Boss und dem ehemaligen Goldman-Chef, Henry Paulson, der zu dieser Zeit das Amt des Finanzministers innehatte. Außerdem hat keine amerikanische Bank ein größeres Rad in Europa gedreht als Lehman. Durch deren Zusammenbruch wurde das amerikanische Problem zu einem weltweiten.

### Was war die größte Überraschung?

Dass sich der Anstieg der Märkte seit März 2009 so lange halten konnte. Über ein Jahr hat sich die Stimmung des Finanzmarktes vollkommen von Fakten der Realwirtschaft entfernt.

### Was war der größte Lichtblick in der Krise?

Dass es entgegen dem Anschein im Herbst 2009 bislang kein großes Chaos gab, sondern es nach wie vor gelingt, das Ganze geordnet vonstatten gehen zu lassen.

## Wer ist der größte Gewinner der Krise?

Die amerikanische Notenbank, die ihre Befugnisse erneut stark erweitern konnte.

*Auf der nächsten Seite lesen Sie, warum Dirk Müller für eine Abschaffung der Fed plädiert.*



Fed-Zentrale in Washington: "Der größte Krake im System." Quelle: ap

### Ist es richtig, die Federal Reserve weiter auszubauen?

Den größten Kraken im System? Nein, ich plädiere für Abschaffen! Die Gründung der Fed 1913 ähnelte einem Staatstreich, der bis heute wirkt. Die Fed ist nach wie vor im wirtschaftlichen Besitz der großen amerikanischen Banken, die somit faktisch ihre eigenen Leitzinsen bestimmen und das Geld des Staates beherrschen.

### Manipuliert die Fed auch den Aktienmarkt?

Ich denke schon. Die Existenz der Plunge Protection Teams (offizieller Name: Working Group on Financial Markets) ist kein Mythos, sondern ein nachweisbarer Fakt.

### Wie sieht es mit den Banken aus: Verrichten sie Gottes Werk oder Teufels Beitrag?

Weder noch - sie kochen ihr eigenes Süppchen und kochen dabei die einfachen Menschen und die von ihnen abhängenden Industrien ab.

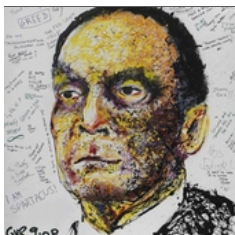
### Sollen Banker wegen Falschberatung ihrer Kunden vor Gericht gerade stehen müssen?

Zumindest dann, wenn sie durch absichtliche Falschinformationen, wie zum Beispiel dem Versprechen der Risikolosigkeit, Finanzprodukte unter die Leute gebracht haben.

### Ist das oft geschehen?

Leider viel zu oft. Mich wundert, dass hier nicht häufiger das Strafrecht greift. Denn wenn absichtlich Falschinformationen ausgegeben werden, um sich selbst einen finanziellen Vorteil durch den Verkauf der Produkte zu verschaffen, ist meiner Meinung nach der Anfangsverdacht des gewerbsmäßigen Betruges gegeben.

*Auf der nächsten Seite lesen Sie, welche Noten die Protagonisten der Krise bekommen.*



Ex-Lehman-Chef Richard Fuld: "Selbtherrlicher Hütchenspieler." Quelle: Reuters

### Kommen wir zu den Protagonisten der Krise: Alan Greenspan - Urheber der Immobilienblase oder unschuldig?

Er hat das billige Geld in die Märkte gepumpt und unzählige Entwicklungen katastrophal falsch eingeschätzt. Wenn man seine Aussagen vor, während und nach seiner Amtszeit miteinander vergleicht, sieht man sofort, dass seine Aussagen komplett widersprüchlich sind. Der Magier der Märkte wurde übel entzaubert.

### Ben Bernanke - "Person des Jahres" (Time) oder Persona non grata?

Eines von vielen Rädchen im System, die das Unmögliche versuchen - nämlich einen sterbenden Boom mit Kreditexpansionen am Leben zu erhalten.

### Dick Fuld von Lehman Brothers - Buchhaltungsgenie oder Hasardeur?

Selbtherrlicher Hütchenspieler.

### Bernard Madoff - Megagauner oder Handlanger der Gierigen?

Ein nicht zu verharmlosender Straftäter. Die wenigsten Menschen können abschätzen, wie viel Rendite fair und wie viel Rendite gierig ist.

### **Lloyd Blankfein - Goldjunge oder Mistkerl?**

Einer der mächtigsten Menschen dieses Planeten.

### **Kontrolliert Goldman Sachs auch die US-Regierung?**

Den Einfluss von Goldman Sachs kann man nicht überschätzen.

### **Auf wessen Memoiren sind Sie nach der Krise am meisten gespannt?**

Auf keine, da ohnehin keiner die Wahrheit sagen würde. Aber ich wäre in den letzten Monaten gerne Mäuschen in Herrn Ackermanns Büro gewesen.

*Auf der nächsten Seite geht es um die weltweite Schuldenkrise und die Lehren daraus.*



### **Nach der Finanzkrise kam die Schuldenkrise, und zwar zunächst im Boom-Emirat Dubai. Was ist die Moral aus der Dubai-Krise?**

Dass selbst der wirtschaftlich Erfolgreichste in Turbulenzen kommen kann, wenn er zu sehr auf Kredit baut. Wir müssen wieder zurück zu altem Kaufmannsdenken - dazu gehört auch das Bilden von Rücklagen und ein defensiver Umgang mit der Verschuldung.

### **Sollen die Staaten noch mehr Schulden machen, um die Krise endgültig abzuwenden?**

Der österreichische Nationalökonom Ludwig von Mises schrieb 1912 in seiner "Theorie des Geldes und der Umlaufmittel": "Es gibt keinen Weg, den finalen Kollaps eines Booms durch Kreditexpansion zu vermeiden. Die Frage ist nur, ob die Krise früher durch freiwillige Aufgabe der Kreditexpansion kommen soll oder später zusammen mit einer finalen und totalen Katastrophe des Währungssystems."

### **Wo sehen Sie die Ursachen der europäischen Schuldenkrise?**

Beim Euro, der von Anfang an mit einem schweren Geburtsfehler behaftet war. Eine Währungsunion ohne politische Union ist langfristig nicht zu halten. Das war bei Gründung der EWU bekannt, und die Folgen sehen wir heute. Ein Systemfehler.

### **Müssen wir den Griechen helfen?**

Ich sehe drei Möglichkeiten: Wir schaffen die politische Union. Oder Griechenland und andere verlassen den Euro und passen ihre Währung der Wirtschaftsleistung an. Oder aber wir sind bereit, alles so zu lassen wie es ist, und akzeptieren auf unabsehbare Zeit einen milliardenschweren Finanzausgleich von den starken zu den schwachen Ländern.

### **Die Euro-Zone hat stattdessen gerade unter dem deutschen Diktat den Internationalen Währungsfonds ins Boot geholt. Ein kluger Schachzug, um den deutschen Haushalt zu schonen?**

Es ist ausgemachter Irrsinn, die Amerikaner in die europäische Region mit hineinregieren zu lassen. Der IWF ist bekanntlich der verlängerte Arm der USA, und die hatten schon immer ein geringes Interesse an einem starken und einigen Europa.

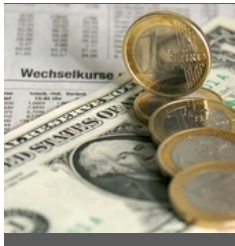
### **Wo brennt der nächste Busch? Spanien oder Italien?**

Nach Griechenland werden wir bis in den Sommer hinein die portugiesische und die spanische Sau durch das Dorf treiben. Spanien hat im Sommer riesige Summen zu refinanzieren - der Ausgang ist völlig unklar. Auch der Einbruch der Gewerbeimmobilien wird erst jetzt langsam an die Oberfläche brechen.

### **Und danach?**

Dann werden wir uns Großbritannien zuwenden, dessen Haushaltsdefizit dem griechischen in nichts nachsteht.

*Auf der nächsten Seite geht es um die Zukunft des Welt-Währungssystems und die Regulierung der Finanzmärkte.*



### **Wird das Pfund zerstört?**

Das Pfund steht nicht besser oder schlechter da als andere Währungen auch. Viele der Staatshaushalte versinken derzeit im Schuldensumpf. Wenn man die eine gegen die andere Währung aufwiegt, ist das nur ein Schwenken von Pest auf Cholera. Wer aus dem britischen Pfund flieht, kann doch nicht allen Ernstes in den Dollar, den Euro oder den japanischen Yen wechseln wollen.

### **Wird es in der Zukunft eine Weltwährung geben?**

Eine weltweite, von Staaten unabhängige Abrechnungswährung wäre wünschenswert - ist aber nicht absehbar. Eine Währungsunion ohne politische Union ist utopisch. Die Konsequenz erleben wir gerade live im Euro - das Ganze in einem weltweiten Zusammenhang wäre aus heutiger Sicht völlig unmöglich.

### **Ist der europäische Währungsfonds ein goldener Weg oder eine Sackgasse?**

Sackgasse. Ein EWF wäre nichts anderes als ein ständiger Umverteilungsmechanismus.

### **Welche Konsequenzen müssen stattdessen gezogen werden?**

Entweder ein Zentraleuropa der wirtschaftlich ungefähr gleichwertig einzuschätzenden Länder oder eine politische Union. Zumindest Wirtschafts- und Finanzpolitik müssten dann zentralisiert werden.

### **In den USA und Europa deklinieren die Politiker gerade das ABC der Regulierung durch. Daumen rauf oder runter - für die Strafsteuer für Banken?**

Daumen rauf! Es ist eine Selbstverständlichkeit, die Banken und deren Profiteure am Schaden zu beteiligen, der sich nicht auf Rettungspakete beschränkt, sondern auch den angerichteten Schaden in der Realwirtschaft einschließt. Aber bitte nicht solche lächerlichen Placebos wie den aktuell geplanten Rettungsfonds.

### **Was spricht dagegen?**

Er soll jährlich mit einer Milliarde gespeist werden. Da brauchen wir Jahrzehnte um ein sinnvolles Volumen zu erreichen.

### **Was passiert, wenn die hoch besteuerten Banken am Ende die Kredite für den Mittelstand kürzen?**

Das sind potemkinsche Dörfer, die da aufgebaut werden. Die Aufgabe der Banken und der Finanzwelt sollte sein, als Dienstleister für die reale Wirtschaft zu fungieren. Warum diese Dienstleistungen für die reale Wirtschaft teurer werden sollten, wenn man bei den Banken irrsinnige Spekulationen untersagt, die zu milliardenschweren Schieflagen führen, erschließt sich mir nicht. Die milliardenschweren Quartalsgewinne und ebensolche Boni geben doch offensichtlich genug Spielraum.

*Auf der nächsten Seite lesen Sie, warum Spekulation Wohl und Übel zugleich ist.*



Händler an der CME: "Billionenschwere Wetten im Nanosekundenbereich haben keinerlei realwirtschaftlichen Nutzen." Quelle: ap

### **Was halten Sie von der Idee einer Tobin-Steuer - wieder einmotten oder aufpolieren?**

Aufpolieren. Billionenschwere Wetten, die im Nanosekundenbereich um den Globus rasen, um kleinste Unterschiede im Promillebereich zu nutzen und aus dem riesigen Strom des Geldes etwas Profit herauszuschneiden, haben keinerlei Nutzen für die reale Wirtschaft. Im Gegenteil - sie drohen sie in den Abgrund zu ziehen. Das Volumen der Derivate beträgt inzwischen das Zehnfache aller Waren und Dienstleistungen dieser Erde. Wenn eine Finanztransaktionsteuer diesen Wettwahnsinn ein wenig bremsen kann, ist das sicher kein Nachteil.

### **"Kein Nachteil" klingt nicht sehr optimistisch. Was muss sonst geschehen?**

Noch wichtiger wäre es, die überbordende Spekulation auf Kredit zu unterbinden. Kredite sollten nur für realwirtschaftliche Investitionen zulässig sein, nicht jedoch für abenteuerliche Finanzwetten.

### **Sollte man die Spekulation an den Märkten insgesamt stärker bekämpfen?**

Die Spekulation erfüllt wichtige Aufgaben, sie übernimmt Risiken und dient vielerorts als Puffer. Aber wie immer macht die Dosis das Gift. Wenn auf zehn Investoren ein Spekulant kommt, ist die Welt in Ordnung. Ist das Verhältnis wie aktuell umgekehrt, haben wir ein ernstes Problem.

### **Also was tun bei Spekulation?**

Spekulation muss es geben, aber nicht gehebelt, also auf Kredit. Verböte man diese, wäre schon viel geholfen.

### **Gehören auch ungedeckte Leerverkäufe verboten?**

Definitiv ja. Es ist nicht einzusehen, warum jemand mehr Aktien verkaufen kann als überhaupt existieren. So kann man jedes Unternehmen ruinieren - der volkswirtschaftliche Nutzen ist nicht gegeben, der Schaden hingegen schon oft bewiesen.

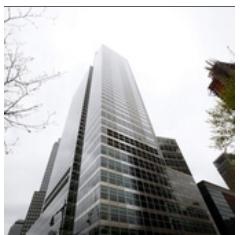
### **Müssen Hedge-Fonds an die Leine?**

Sicher. Es kann nicht sein, dass ausgerechnet die größten Fische im Becken jeder Kontrolle entzogen sind.

### **Hedge-Fonds und Brokerhäuser besetzen freie Stellen neuerdings mit professionellen Pokerspielern. Sind Pokerspieler sind die besseren Börsenhändler?**

Leider gibt es hier inzwischen viele Parallelen.

*Auf der nächsten Seite erklärt Dirk Müller, warum Großbanken zerschlagen werden sollten.*



Goldman-Sachs-Zentrale: Ein

### **Wie stehen Sie zu einer Boni-Bremse für Banker?**

Gute Idee. Es ist nicht nachvollziehbar, wenn Boni ein Vielfaches des Jahresgehaltes betragen. Ein gutes Gehalt und die Bestätigung, etwas Sinnvolles zu tun, sollte doch Motivation genug sein.

### **Sollte man Banken zerschlagen, um das Problem des "too big to fail" zu lösen?**

einzelnes Unternehmen darf nicht so viel Macht und Größe annehmen." Quelle: Reuters

Ja. Es kann nicht sein, dass ein einzelnes, privat geführtes Unternehmen eine solche Macht und Größe annimmt, dass der Management-Fehler eines einzelnen Vorstands in der Lage wäre, eine ganze Nation in den Orkus zu ziehen. Wo waren hier die Kartellbehörden?

### **Wo waren die Aufseher?**

Der Einfluss der Banken auf die Politik scheint wohl doch größer zu sein, als mancher hofft.

### **Hierzulande soll die Bundesbank Oberaufseher bei Banken werden. Was bringt der Big Brother?**

Eine effiziente Kontrollbehörde ist dringend geboten. Das bisherige Kompetenzwirrwarr muss dringend beendet werden. Es ist alles eine Frage der Ausgestaltung. Die Unabhängigkeit der Bundesbank muss unbedingt gewahrt bleiben. Auch allzu engen Verzahnungen zwischen Politik, Bundesbank und privaten Banken sollte künftig ein großer Riegel vorgeschoben werden.

### **Wollen Sie den Glass-Steagall-Act, der eine Trennung von Geschäftsbanken und Investmentbanken vorsieht, wiederbeleben?**

Auf jeden Fall. Wenn der Teil der Banken, deren Aufgabe die Versorgung der Realwirtschaft mit Finanzdienstleistungen ist, von den Wettbuden abgetrennt wird, gerät nicht das ganze System in Gefahr, wenn eine dieser Wettbuden "den Lehman macht". Eine geordnete Abwicklung wäre dann zudem problemloser.

*Auf der nächsten Seite wagt Dirk Müller einen Ausblick auf die künftige Konjunktur- und Marktentwicklung.*



**Werfen wir einen Blick nach vorne: Der Schweizer Börsenexperte Marc Faber glaubt, dass die meisten Börsenindikatoren der Welt nie wieder die im März 2009 erreichten Tiefpunkte sehen werden. D'accord?**

Da muss Herr Faber seine Kristallkugel ausgepackt haben - mir fehlt die leider. Es gibt mögliche Szenarien, in denen er Recht hat, andere, in denen er irrt.

Börsenguru Marc Faber: "Er hat eine Kristallkugel, ich nicht." Quelle: dpa

**Ein Negativ-Szenario ist eine Double-Dip-Rezession. Lord Adair Turner, Chef der britischen Finanzaufsicht, warnt davor. Sie auch?**

Durchaus. Woher ein nachhaltiger Aufschwung kommen soll, bleibt mir ein Rätsel. Solange wir die extreme Verschuldungsproblematik der westlichen Bürger, Wirtschaft und Staaten nicht beendet haben, wird sich daran wenig ändern. Wir haben den freien Fall mit weltweiten Billionen-Paketen gestoppt - mehr aber auch nicht.

### **Wo ist das Geld gelandet?**

Zumindest nicht in der Realwirtschaft. Das Geld ist in die Finanzmärkte und Staatsanleihen geflossen. Die EZB leiht den Banken kurzfristig Geld für 1 Prozent, die kaufen langfristige Staatsanleihen für 3,5 Prozent. Sicheres Geld.

### **Wenn das Geld nicht in der Realwirtschaft ankommt - was tun gegen die Kreditklemme?**

Ich kann den Banken nicht vorhalten, die Risiken zu wenig beachtet zu haben und im nächsten Satz verlangen, dass sie Kredite ohne Berücksichtigung des Risikos auslegen sollten. Es ist ein völlig normaler Vorgang in unserem System, dass die Banken in schwierigen Zeiten mit der Kreditvergabe restriktiver umgehen. Wenn der Staat aus wirtschaftspolitischen Gründen der Meinung ist, dass gerade in einer solchen Phase Kredite aggressiver und ohne Berücksichtigung des Risikos zu vergeben sind, dann muss er das

über die KfW aggressiver und vor allem direkter machen als bisher. Er muss dann aber auch bereit sein, den Wählern zu erklären, warum die möglicherweise darauf folgenden Milliardenabschreibungen notwendig waren.

## **Kommen wir zu den Zinsen. Ist es richtig, dass die Fed ganz locker bleibt oder müssen die Zinsen hoch?**

Wir werden uns keine höheren Zinsen leisten können. Die Zinszahlungen würden jetzt schon die Staatshaushalte ab und zwingen sie in die Handlungsunfähigkeit. Bei auch nur moderat steigenden Zinsen droht den meisten westlichen Staaten der Bankrott. Von den Konsequenzen für die schon jetzt nach Luft ringenden US-Hausbesitzer ganz zu schweigen.

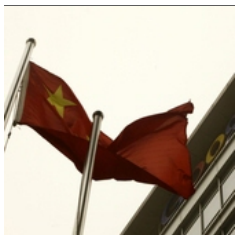
## **Der IWF schlägt vor, die Zentralbanken sollten künftig eine höhere Teuerungsrate tolerieren. Wie tolerant sind Sie?**

Diesbezüglich überhaupt nicht, denn das ist Wahnsinn. Inflation ist Enteignung der einfachen Bürger. Vielmehr sollten wir bereit sein, unser gesamtes Geldsystem ohne Scheuklappen zu überdenken.

## **Wo sind die faulen Stellen?**

Ein Zinseszinsystem wie das unsere kann aus logischer und mathematischer Sicht nie dauerhaft funktionieren. Hier würde es gelten, den Hebel anzusetzen, wenn man die Probleme nachhaltig lösen wollte. Daran haben allerdings die wenigsten Interesse.

*Auf der letzten Seite erklärt Dirk Müller, warum die Gefahren aus China unter- und die Chancen überschätzt werden.*



Chinesische Nationalflagge: "Risiken werden weitgehend unterschätzt." Quelle: Reuters

## **Haben Sie Angst vor der China-Blase?**

Die Risiken aus China werden weitgehend unterschätzt. Die chinesischen Banken haben auf Anweisung der Regierung allein 2009 die Kreditvergabe von 500 Milliarden auf eine Billion Dollar angehoben, ohne auf die Bonität der Schuldner zu achten. Die Immobilienpreise steigen im zweistelligen Prozentbereich. Das erinnert stark an die Anfänge der US-Immobilienblase.

## **Viele Ökonomen glauben, der starke Aufschwung Chinas könnte den Westen mit aus dem Sumpf ziehen. Eine Münchhausen-Legende?**

Definitiv. Unser Exportanteil nach China beträgt gerade mal fünf Prozent. Wie das die Rückgänge in den mächtigsten Märkten, in den USA und Europa, auffangen soll, ist mir ein Rätsel. Im bereits beginnenden Kampf um die Rohstoffe kann China darüber hinaus kein Interesse daran haben, dass der Westen als Rohstoffkonkurrent noch lange Zeit von seinem Boom profitieren wird.

## **Die größte chinesische Bank hat mehr Kunden als Russland Einwohner. Heißt das für die westlichen Banken: auf in den fernen Osten?**

Wenn diese glauben, dass es ihnen gelingt, auf diesem Spielbrett zu gewinnen, an dem für jeden Mitspieler andere Regeln gelten, können sie es gerne probieren.

*Dirk Müller ist Börsenhändler, Buchautor und betreibt das Portal [www.cashkurs.com](http://www.cashkurs.com).*

