



Dienstag, 28. März 2023, 14:00 Uhr  
~10 Minuten Lesezeit

# Vom Bankenglauben abgefallen

Der Glaube an die Zahlungsfähigkeit ist das Fundament des Bankensystems, doch ebendieser Glaube der Einleger wird derzeit immer heftiger erschüttert.

von Christian Kreiß  
Foto: Josep Suria/Shutterstock.com

*Banken brauchen Vertrauen. Ihnen werden von Einlegern enorme Geldsummen anvertraut. Die Anleger geben ihren Banken „Kredit“. Die Banken wiederum geben ihren Kunden Kredit. Das Wort Kredit kommt von lateinisch „credere“, das heißt glauben. Wenn die Banken das Vertrauen, den Glauben der Einleger verlieren, dann kommt es schnell zu einem Bankrun, wie zuletzt bei der Silicon Valley Bank und anderen US-Banken; eine der größten europäischen Banken, die Credit Suisse mit über 50.000*

Beschäftigten, ging wegen Vertrauensverlusts Mitte März unter. Dieses Vertrauen, dieser Glaube an die Banken ist also offenbar brüchig geworden. Das gefährdet das Grundmodell des Bankwesens. Bei einem Bankrun, einem Ansturm auf die Bank, versuchen die Anleger so schnell wie möglich an ihr Geld zu kommen, weil sie Angst haben, dass es weg ist, wenn sie zu spät kommen. Im Folgenden soll ausgeführt werden, warum es dazu kam und warum es leicht zu weiteren Bankruns kommen könnte.

## **Weltweit wachsende Schulden**

**2007 waren die weltweiten Schulden so hoch, dass viele Anleger** das Vertrauen in die Rückzahlbarkeit ihrer Gelder verloren. So kam es zur Finanzkrise und der anschließenden „Great Recession“, der größten Nachkriegsrezession, die zu Millionen von Arbeitslosen und in einigen Ländern zu schlimmen sozialen Verhältnissen führte. 2007 beliefen sich die weltweiten Schulden von Regierungen, Nicht-Finanzunternehmen und privaten Haushalten auf 195 Prozent vom Weltsozialprodukt (1). Das heißt, auf jeden Dollar Wirtschaftsleistung kamen knapp zwei Dollar Schulden. Zum Vergleich: 1970 betrug diese Schulden noch etwas über 100 Prozent der Wirtschaftsleistung, die Schuldenlast war damals also etwa halb so hoch.

Ende 2021 beliefen sich die weltweiten Schulden auf 247 Prozent vom Sozialprodukt, waren also gut 50 Prozentpunkte höher als 2007. Man hat das Schuldenproblem von 2007, die seinerzeit zu hohen Schulden also, in den letzten 14 Jahren mit noch mehr Schulden „gelöst“. Würde der Schuldenzuwachs der letzten etwa 50

Jahre von 1970 bis heute noch einmal 50 Jahre so weitergehen, dann hätten wir in eineinhalb Generationen einen Schuldenberg von etwa 600 Prozent der Wirtschaftskraft, das heißt, auf jeden Dollar Wertschöpfung unserer Enkel kämen sechs Dollar Schulden.

Wirft man den Blick zurück bis in die 1950er-Jahre, so zeigt sich, dass die Schulden seither noch viel dramatischer gestiegen sind. 1952 betrugen die weltweiten Schulden inklusive Schulden der Finanzinstitute etwa 70 Prozent der Wirtschaftskraft. Ende 2022 waren es 338 Prozent vom Welt-Bruttoinlandsprodukt (BIP) (2). Das entspricht beinahe einer Verfünffachung der Schulden pro Dollar Wirtschaftsleistung in den letzten 70 Jahren. Wenn es noch einmal 70 Jahre lang so weiterginge, betrügen die Schulden in der übernächsten Generation etwa 1.700 Prozent vom Welt-BIP, das heißt, auf jeden Dollar Wirtschaftsleistung kämen dann 17 Dollar Schulden.

***Diese Überlegung zeigt, dass der Schuldenanstieg der letzten 70 Jahre keinesfalls in diesem Tempo weitergehen kann. Solch ein Schuldenwachstum ist nicht nur nicht nachhaltig, sondern unmöglich aufrechtzuerhalten.***

Dazu kommt, dass die Finanzverpflichtungen in Wahrheit noch deutlich größer sein dürften, als die eben genannten Zahlen zeigen. Das Institute of International Finance (IIF), eine internationale Bankenvereinigung, schrieb in seinem im Februar 2023 veröffentlichten „Global Debt Monitor“, dass das sogenannte Shadow Banking weltweit „rapide zugenommen“ habe (3). Shadow Banking wird von Investmentgesellschaften, Private-Equity- und Hedgefonds weltweit, also auch in Industrieländern betrieben. Diese Gesellschaften geben ihren Kunden Kredit, ohne dass diese Zahlen in offiziellen Schuldenstatistiken auftauchen. In Wahrheit sind die Finanzverbindlichkeiten weltweit also noch deutlich höher als die oben genannten Zahlen.

# Was haben die gestiegenen weltweiten Schulden mit der Solidität der Banken zu tun?

Sehr viel. Obwohl ein großer Teil der weltweiten Schulden nicht über Banken abgewickelt wird, sondern über die Kapitalmärkte in Form von Anleihen, stehen die Banken im Zentrum des Schuldengeschehens. Wie das Beispiel Silicon Valley Bank gezeigt hat, können Banken auch – oder besser gesagt gerade dadurch, dass sie nicht selbst Kredit geben, sondern Anlegergelder in Anleihen stecken – in Konkurs gehen.

***Die gesamten Finanzmärkte beruhen auf der zentralen Grundbedingung des Vertrauens, des Glaubens, der Kreditwürdigkeit. Bricht dieses Grundvertrauen in Banken, Anleihen oder Aktienbewertungen, dann brechen auch die Finanzmärkte ein.***

Mit gesundem Menschenverstand betrachtet können die derzeitigen Schulden in Höhe von etwa 2,5 Dollar pro Dollar Sozialprodukt nicht in voller Höhe zurückgezahlt werden. 2,5 zu 1 bedeutet, dass ein Großteil der Erdbevölkerung zweieinhalb Jahre lang ohne Lohn und Brot arbeiten müsste, um alle Schulden abzutragen. Das geht nicht. Da wäre ein Großteil der Menschheit verhungert. Aus Sicht eines Ex-Investmentbankers erscheint ein substanzieller Schuldenabbau schlicht unmöglich. Das schrieben vor Kurzem auch Analysten von JPMorgan: „Stabile Schulden? Vergiss es“ (4). Ein Schuldenabbau sei unmöglich. Allein ein ernsthafter Versuch der Regierungen in Industrieländern, die Staatsschulden auch nur auf das Niveau von 2007 abzubauen, würde vermutlich zu einem 10 Jahre anhaltenden Wirtschaftsrückgang führen, eine Art Dauerrezession. „Vergiss es.“ Was bedeutet das für die Banken und die Finanzmärkte?

# Die große Illusion

Das bedeutet, dass viele Anleger offenbar in einer Illusion leben. In der Illusion, dass die Geldanlagen bei ihren Banken alle voll werthaltig sind, mit anderen Worten, dass die Banken grundsätzlich in der Lage sind, alle angelegten Gelder zurückzuzahlen. Das können sie aber nicht. Das Gleiche gilt übrigens für die Werte von Aktien- oder Immobiliendepots. Auch hier leben die Anleger meiner Einschätzung nach in der Illusion, dass die Wertpapier- und Immobiliendepots voll werthaltig sind. Aber das stimmt mit Blick auf den weit überhöhten Shiller-PE (zyklisch bereinigtes Kurs-Gewinn-Verhältnis) für den S&P 500 (5) oder die „Home Price to Income“-Verhältnisse (6) beziehungsweise die „Home Price to Rent Ratios“ (7) schon lange nicht mehr. Auch auf diesen Märkten dürfte es zu einer Korrektur kommen.

## Zombie-Unternehmen

Wie können sich diese Verhältnisse konkret in Zukunft auf Banken auswirken? Laut Institute of International Finance betrug der Anteil der sogenannten Zombie-Companies 2022 in Frankreich etwa 18 Prozent der Bilanzsumme aller Unternehmen, in China 16 Prozent, in Deutschland 14, Japan 12, Brasilien 11 und in den USA 10 Prozent (8). In einigen Ländern ist der Anteil der Zombie-Unternehmen 2022 gegenüber 2019 deutlich gestiegen. Zombie-Unternehmen sind so definiert, dass EBIT (Abkürzung aus englisch earnings before interest and taxes) geteilt durch Zinsen kleiner als eins ist, also wenn der Gewinn vor Zinsen und Steuern kleiner ist als die Zinsverpflichtungen. Mit anderen Worten: Nach Zinszahlungen weisen alle diese Unternehmen Verluste aus.

Noch nie hatten Zombie-Unternehmen ein so glückliches Leben wie in den letzten 13 Jahren. Noch nie waren beispielsweise die

Realzinsen in den USA so lange so niedrig wie in den letzten 13 Jahren. Von Mitte 2009 bis Oktober 2022 waren die Einjahres-Realzinsen in den USA praktisch durchgehend negativ, das heißt, die Zinsen auf einjährige Staatspapiere waren niedriger als die Inflationsrate (9). Im Euroraum waren über lange Strecken sogar die kurzfristigen Nominalzinsen negativ. Für Schuldner bedeutete das, je nach Bonität, dass man real entweder gar keine oder extrem niedrige Zinsen zahlen musste. Solche historisch einmaligen Niedrigzins-Zeiten überleben recht problemlos selbst Zombie-Unternehmen. Gleichzeitig besteht in einem solchen Umfeld ein großer Anreiz, sich mit billigem Geld vollzusaugen und die Schulden zu erhöhen. Kostet ja so gut wie nichts. Das nennt man „Perverse Incentives“ (Fehlanreize).

## **Der starke Zinsanstieg der letzten 15 Monate**

Doch das ist Geschichte. In den letzten 15 Monaten sind die Zinsen praktisch auf der ganzen Welt dramatisch angestiegen, im Euroraum und in den USA, über alle Laufzeiten gesehen, um etwa drei Prozentpunkte (10). Ein guter Teil dieser Zinserhöhungen ist bei vielen Schuldnern noch gar nicht angekommen, weil viele Unternehmen, Staaten und Häuslebauer häufig langfristige Schulden haben. Bei den langfristigen Zinsbindungen sind die Zinserhöhungen noch gar nicht bemerkbar. Das wird erst allmählich in den nächsten Monaten und Jahren kommen, wenn die Zinsen auf ihrem derzeitigen Niveau bleiben.

***Wie sollen die vielen Zombie-Unternehmen die langsam, aber sicher stark steigende Zinslast zahlen können? Da sind Bankprobleme vorprogrammiert.***

Ein Zinsanstieg um drei Prozentpunkte bedeutet bei einer

weltweiten Verschuldung von 247 Prozent vom Weltsozialprodukt, dass sich die Zinslast rein rechnerisch um etwa 7,5 Prozentpunkte vom Welt-BIP erhöht (11). Das Welt-BIP betrug Ende 2021 etwa 96.530 Milliarden US-Dollar (12). Ein Zinsanstieg um drei Prozentpunkte bedeutet rein rechnerisch zusätzliche Zinszahlungen pro Jahr von etwa 7.000 Milliarden US-Dollar. Das entspricht in etwa dem BIP von Deutschland und Frankreich zusammen. Wie und von wem soll das bezahlt werden?

## **Kommende Bankprobleme und Finanzmarkturbulenzen**

Eine solch dramatische Erhöhung der Zinslast werden nicht alle Kreditnehmer überleben können. Das dürfte zu erheblichen Wertberichtigungen bei Banken führen. Es gibt jedoch nicht nur Zombie-Unternehmen, sondern auch viele Zombie-Staaten, also Staaten mit übermäßig hohen Schulden. Dazu gehören zum einen sehr viele sehr arme Entwicklungsländer: Die Schulden der „Low Income Developing Countries“ haben sich zwischen 2007 und 2021 von 48,9 Prozent vom BIP auf 88,7 Prozent beinahe verdoppelt. Wie sollen die Menschen in den ärmsten der armen Länder dies jemals zurückzahlen? Wie sollen sie allein die derzeit dramatisch steigende Zinslast tragen? Da wird es reihenweise Zahlungsunfähigkeiten geben, die die Finanzmärkte belasten werden.

Zum anderen sind aber nicht nur arme Entwicklungsländer von dem starken Zinsanstieg der letzten 15 Monate betroffen, sondern auch einige Industrieländer wie Italien oder Griechenland, die sehr hohe Staatsschulden haben, oder auch Schwellenländer wie die Türkei, die hohe Auslandsverbindlichkeiten in Fremdwährung ausweisen.

***Kurz: In den kommenden Monaten und Jahren dürften erhebliche Zahlungsausfälle auf viele Banken***

***zukommen. Bankprobleme und  
Finanzmarkturbulenzen sind vorprogrammiert.***

## **Erneut Zinsen senken und Geldmenge erhöhen?**

Natürlich könnten die Notenbanken der Industrieländer, vor allem die US-FED oder die EZB, dazu übergehen, die Zinsen nicht weiter zu erhöhen oder gar zu senken. Oder auch wieder zum Quantitative Easing zurückzukehren, zum Geldvermehrten. Allerdings kollidiert das mit den immer noch ziemlich hohen Inflationsraten. Die Notenbanken der Industrieländer haben einen guten Teil ihres Pulvers während der Finanzkrise 2007 bis 2009 und während der Lockdowns 2020 und 2021 verschossen, als sie die Geldmenge beinahe verzehnfachten. Wenn sie heute erneut den Geldhahn aufdrehen wollen, könnte sehr schnell das Inflationsgespenst umgehen.

Wenn die Märkte glauben, dass die Notenbanken die Inflation nicht ernsthaft bekämpfen wollen, dann wird es Verwerfungen auf den Kredit- und Kapitalmärkten geben, weil dann beispielsweise neue Kredite nur mehr widerwillig oder nur zu sehr hohen Zinsen vergeben werden. Die Anleihemärkte dürften dann abstürzen, und erneut könnten Banken mit hohen Anleihebeständen in Schwierigkeiten kommen. Also auch die Rückkehr zu Niedrigzinspolitik und Quantitative Easing dürfte zu deutlichen ökonomischen Verwerfungen führen.

## **Besonders brisante Lage im Euroraum**

Besonders stark gilt das für die EZB. Die Zinsen im Euroraum bilden sich seit Gründung der EZB nur mehr eingeschränkt nach Markt-



und Bonitäts Gesichtspunkten, sie werden vielmehr in erheblichem Umfang politisch administriert. Das führt seit Jahrzehnten zu Kapitalfehlungen im Euroraum. Ein Reizwort dazu sind die sehr hohen Target2-Salden (13). Der Euro ist daher besonders anfällig für Währungsangriffe (14). Falls das Vertrauen in den Euro in den kommenden Monaten oder Jahren durch zu laxen Zinspolitik oder gar erneutes Quantitative Easing unterminiert werden sollte, kann das unabsehbare Folgen haben: Beispielsweise könnte sich der Euro durch spekulative Angriffe erheblich abwerten und zu hoher importierter Inflation führen, oder es könnte gar zur Auflösung des Euro kommen, was Kontinentaleuropa in Depression und Chaos stürzen dürfte.

## Was kommt?

So oder so: Weitere Bankprobleme und Finanzturbulenzen dürften auf uns zukommen. Die Schuldenlast muss in irgendeiner Form reduziert werden. Wenn das Problem nicht an der Wurzel angepackt wird und entweder ein Schuldenschnitt kommt oder die Ungleichverteilung von Einkommen und Vermögen reduziert wird (15), dann könnte eine Marktbereinigung kommen in Form eines starken Kapitalmarktsturzes mit anschließender Wirtschaftskrise (16) oder eine hohe Inflation mit anschließender Wirtschaftskrise. Oder Krieg (17).

---

### Quellen und Anmerkungen:

(1) IMF, Global Debt Monitor, December 2022

file:///C:/Users/00413/Downloads/2022-12-12-global-debt-monitor.pdf

(2) Institute of International Finance (IIF), Global Debt Monitor, 22nd February 2023

(3) IIF, Global Debt Monitor, 22nd February 2023

(4) [https://money.usnews.com/investing/news/articles/2023-02-22/global-debt-sees-first-annual-drop-since-2015-iif:](https://money.usnews.com/investing/news/articles/2023-02-22/global-debt-sees-first-annual-drop-since-2015-iif)

[https://money.usnews.com/investing/news/articles/2023-02-22/global-debt-sees-first-annual-drop-since-2015-iif:](https://money.usnews.com/investing/news/articles/2023-02-22/global-debt-sees-first-annual-drop-since-2015-iif))

Should the developed market as a whole wish to reduce debt to the levels seen before the crisis, the nearly 40%-point reduction in debt to GDP levels would require a primary lending surplus of 4.3% for 10 years – a huge fiscal tightening of 7.7%-points to be maintained for a decade. „Debt stability? Forget about it!“

(5) <https://www.multpl.com/shiller-pe>

<https://www.multpl.com/shiller-pe>)

(6) <https://www.longtermtrends.net/home-price-median-annual-income-ratio/> (<https://www.longtermtrends.net/home-price-median-annual-income-ratio/>)

(7) <https://tradingeconomics.com/united-states/price-to-rent-ratio#:~:text=Price%20to%20Rent%20Ratio%20in%20the%20United%20States%20averaged%20101.03,States%20Price%20to%20Rent%20Ratio> (<https://tradingeconomics.com/united-states/price-to-rent-ratio#:~:text=Price%20to%20Rent%20Ratio%20in%20the%20United%20States%20averaged%20101.03,States%20Price%20to%20Rent%20Ratio>)

<https://tradingeconomics.com/united-states/price-to-rent-ratio#:~:text=Price%20to%20Rent%20Ratio%20in%20the%20United%20States%20averaged%20101.03,States%20Price%20to%20Rent%20Ratio>)

(8) IIF, Global Debt Monitor, 22nd Feb. 23

(9) <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARATIYE>

<https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARATIYE>)

(10) <https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2023/03/Finanzbeben-in-Silicon-Valley.pdf>

<https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2023/03/Finanzbeben-in-Silicon-Valley.pdf>)

(11) 247 Prozent Schulden in Prozent vom Welt-BIP mal drei

(12) <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>)

(13) <https://de.wikipedia.org/wiki/TARGET2>

[\(https://de.wikipedia.org/wiki/TARGET2\)](https://de.wikipedia.org/wiki/TARGET2)

(14) <https://menschengerechthewirtschaft.de/kommt-eine-euro-krise-die-euro-schwaeche-hintergruende-und-loesungen>

[\(https://menschengerechthewirtschaft.de/kommt-eine-euro-krise-die-euro-schwaeche-hintergruende-und-loesungen\)](https://menschengerechthewirtschaft.de/kommt-eine-euro-krise-die-euro-schwaeche-hintergruende-und-loesungen)

(15) Vergleiche Kreiß, Christian: Profitwahn, Marburg 2013, Tectum Verlag

(16) <https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2023/03/Finanzbeben-in-Silicon-Valley.pdf>

[\(https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2023/03/Finanzbeben-in-Silicon-Valley.pdf\)](https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2023/03/Finanzbeben-in-Silicon-Valley.pdf)

(17) <https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2022/03/Ukraine-Historischer-Vergleich.pdf>

[\(https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2022/03/Ukraine-Historischer-Vergleich.pdf\)](https://menschengerechthewirtschaft.de/wp-content/uploads/2022/03/Ukraine-Historischer-Vergleich.pdf)

---



**Christian Kreiß**, Jahrgang 1962, ist Bundestagskandidat für dieBasis. Er studierte Volkswirtschaftslehre und promovierte in München über die Große Depression 1929 bis 1932. Nach sieben Jahren Berufstätigkeit als Investmentbanker in verschiedenen Geschäftsbanken unterrichtet er seit 2002 als Professor für Finanzierung und Wirtschaftspolitik an der Hochschule Aalen. Er ist Autor mehrerer Bücher. Weitere Informationen unter [www.menschengerechthewirtschaft.de](http://menschengerechthewirtschaft.de) (<http://menschengerechthewirtschaft.de/>).

Dieses Werk ist unter einer **Creative Commons-Lizenz (Namensnennung - Nicht kommerziell - Keine Bearbeitungen 4.0 International** (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.de>)) lizenziert. Unter Einhaltung der Lizenzbedingungen dürfen Sie es verbreiten und

vervielfältigen.