

Rangliste der Staaten nach Bonität*

(Kreditwürdigkeit)

Rang	Staat	Index März 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
1	Schweiz	94,0	-2,4
2	Norwegen	93,8	-2,1
3	Luxemburg	93,7	-2,6
4	Deutschland	92,6	-2,2
5	Niederlande	92,5	-2,5
6	Finnland	92,3	-2,6
7	Dänemark	92,1	-2,6
8	Kanada	91,6	-3,0
9	Frankreich	91,5	-2,6
10	Schweden	91,3	-3,5

* Bonitätsindex: 100 = ohne Risiko

Quelle: Institutional Investor 2009

kurzfristig aufgelegten Konjunkturprogramme für die Gesamtwirtschaft und Rettungsmaßnahmen für einzelne Betriebe, die die Haushalte vieler Staaten extrem belasteten. 2008 verstießen fünf Staaten der Eurozone und sechs weitere EU-Staaten gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt, da sie das Maastricht-Kriterium der Neuverschuldung von maximal 3 % ihres BIP nicht erfüllten (→ Europäische Union).

Um der fortschreitenden Staatsverschuldung vorzubeugen, hat → **Deutschland** im Mai/ Juni 2009 als eines der ersten Länder einen restriktiveren Umgang mit der Neuverschuldung beschlossen (sogenannte Schuldenbremse). Demnach darf ab dem Haushaltsjahr 2016 die strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes nur noch maximal 0,35 % des BIP betragen. Für die deutschen Bundesländer gilt diese Regelung ab 2020.

Die bekannteste **Rangliste der Staaten nach ihrer Kreditwürdigkeit** wird nach Umfragen der Zeitschrift Institutional Investor bei den 100 führenden Banken der Welt zusammengestellt. Die vorderen und mittleren Plätze nehmen die wirtschaftsstarke westlichen Industrieländer ein mit – im globalen Maßstab – hoch produktiver Wirtschaft und relativ geringer Auslandsverschuldung, gemessen am Bruttoinlandsprodukt. Bemerkenswert ist die Rückstufung der USA um fünf Punkte auf einen Bonitätswert von nur noch 88. Damit liegen die USA nur noch auf Platz 15. Deutlich vorgeückt sind in den letzten Jahren die ost- und südostasiatischen Schwellenländer mit starker Wirtschaftsentwicklung und stabilen politischen Verhältnissen. Auch die Reformstaaten Mittel- und Osteuropas mit stabiler Entwicklung konnten auf vordere bis mittlere Plätze vorrücken. Am Schluss der bewerteten 174 Länder standen auch Anfang 2009 die ärmsten und wirtschaftlich wie politisch zerrütteten Entwicklungsländer Irak, Somalia und Simbabwe. 2008/ 2009 lässt sich gleichwohl für die meisten Länder als gemeinsamer Trend eine generelle Abnahme der Kreditwürdigkeit erkennen.

Finanzmärkte

Weltwährungsfragen und Devisenmärkte

Das **Weltwährungssystem** sah sich 2008/ 2009 – im Unterschied zu den Vorjahren – stärkeren Turbulenzen ausgesetzt und war vor allem von der amerikanischen Kreditkrise, drastischen Leitzinssenkungen der Notenbanken und dem starken Euro bzw. der Dollar-Schwäche geprägt. Das Verhältnis beider Währungen zueinander war Gegenstand vieler Diskussionen. Nachdem 2005 der US-Dollar beträchtlich an Wert gewonnen und der Euro entsprechend verloren hatte, kehrte sich 2006 die Entwicklung um: Es folgten kräftige Kursgewinne des Euro, die sich bis 2008 fortsetzten. Zum Jahresbeginn 2006 kostete der Euro 1,20 US-\$, zum Jahresende 1,32 US-\$. Ende 2007 sprang der Euro-Kurs erstmals über 1,40 US-\$ und erreichte am 15. 7. 2008 die historische Höchstmarke von 1,59 US-\$. Nachdem die Wirtschafts- und Finanzkrise Mitte 2008 auch die Eurozone erreicht hatte, begann der Kurs bei relativ hohen Schwankungen deutlich zu sinken. Der starke Euro verbilligt die Einfuhr von Rohöl, das ebenso wie andere Rohstoffe noch bis Mitte 2008 zu Rekordpreisen gehandelt wurde, verteuert aber die Exporte aus der Eurozone.

Die **globalen Währungsreserven** betragen 2008 nach Angaben des IWF rund 6,5 Billionen US-\$. Sie sind damit im Vergleich zum Vorjahr um rd. 800 Mrd. US-\$

Der Wechselkurs des Euro gegenüber US-Dollar, Pfund und Yen

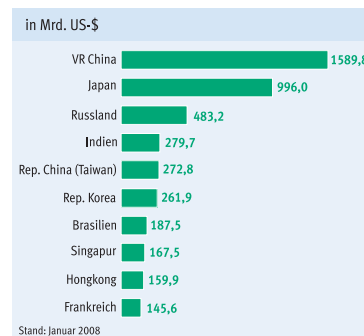


Quelle: EZB 2009

gestiegen. Rund zwei Drittel der Reserven werden von asiatischen Ländern gehalten. Allein 1,590 Billionen US-\$ entfielen hiervon auf die VR China, die wegen ihres hohen Leistungsbilanzüberschusses bereits seit 2006 an die erste Stelle vor Japan (966 Mrd. US-\$) gerückt ist, gefolgt von Russland (483 Mrd. US-\$) und den großen Schwellenländern. Die gestiegenen Wechselkurs-Unsicherheiten, denen der US-Dollar ausgesetzt ist, veranlassen in den letzten Jahren viele Zentralbanken, ihre Reserven zu diversifizieren und stärker als bisher auf den Euro zu setzen. Wichtigste Reservewährung ist zwar weiterhin der US-Dollar mit 63,9 % der Weltwährungsreserven im Jahr 2007, gefolgt vom Euro mit 26,5 %. Die Deutsche Bank schätzt aber, dass der Anteil des Euro an den weltweiten Währungsreserven bis 2010 auf 30–40 % ansteigen könnte.

Aufgrund des schwachen US-Dollars befürchten viele Schwellenländer und Erdölstaaten mit großen Währungsreserven, einen Kapitalverlust hinnehmen zu müssen. Die aufstrebenden Länder Asiens und die erdölproduzierenden Staaten im Nahen Osten hatten lange Zeit davon profitiert, ihre Währungen an den US-Dollar zu koppeln und so ihre Produkte preiswerter anbieten und ihre Exportbilanz verbessern zu können. Dafür kauften sie u. a. US-Schuldverschreibungen und finanzierten den privaten Konsum in den USA mit. Infolge der Finanzkrise in den USA sanken die Preise für Kredite drastisch, und der Leitzins wurde deutlich reduziert. In den Schwellenländern und anderen Staaten mit großen Währungsreserven hatte das einen Anstieg der Inflation zur Folge. Ein Entkoppeln vom US-Dollar und ein Aufwerten der heimischen Währung würde für viele Staaten allerdings bedeuten, den Wert der eigenen Ersparnisse zu mindern. Die sich nun als **Belastung darstellenden Währungsreserven** vieler Schwellenländer wurden in den 1990er Jahren auf Rat des IWF und der Weltbank hin angehäuft, um gegen Schwankungen des freien Kapitalmarktes gefeit zu sein. Die VR China hat bereits begonnen, zusätzlich Reserven in Euro, Pfund Sterling und Yen anzulegen.

Die größten Währungsreserven



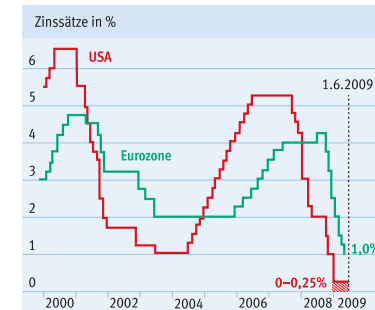
Quelle: IWF 2009

Geldpolitik

Nachdem die **US-Notenbank** (Federal Reserve, kurz: Fed) am 30. 6. 2004 zum ersten Mal seit Jahren die **Leitzinsen** erhöht hatte, wurden diese bis zum Juni 2007 in zahlreichen kleinen Schritten von 1,0 auf 5,25 % angehoben. Dieser Wert hatte nicht lange Bestand, da die Fed den Leitzins angesichts der Spannungen an den Finanzmärkten und aus Sorge um die US-amerikanische Konjunktur am 18. 9. 2007 wieder um 0,5 Prozentpunkte senkte. Mit weiteren Senkungen brachte die Fed den Leitzins bis zum 16. 12. 2008 auf den **historischen Tiefstand** von 0,0–0,25 % – eine der aggressivsten Leitzinsbewegungen in der Geschichte der Fed. Infolge der Zinssenkungen stiegen vorübergehend Aktienkurse, Erdöl- und Goldpreis; hingegen verlor der US-Dollar gegenüber dem Euro weiter an Wert.

Der **Leitzins der Europäischen Zentralbank** (EZB) lag 2007/ 2008 noch bei 4,0 % und wurde nach dem Ausbruch der Finanzkrise im Juni 2007 zunächst nicht gesenkt. Bis Ende 2008 war die EZB angesichts der sich nun auch in Europa verschärfenden Krise gezwungen, den Leitzins in mehreren Schritten auf 2,5 % zu senken. Am 7. 5. 2009 entschied sich die EZB schließlich, einen historisch niedrigen Leitzins von 1,0 % für den Euroraum festzulegen.

Leitzinsen in der Eurozone und den USA 2000–2009



Quelle: Federal Reserve, EZB 2009

Kapitalmärkte

Auf den **Aktienmärkten** werden die Jahre 2008 und 2009 als die Jahre einer sich global ausweitenden Finanzkrise in die Geschichte eingehen. Nachdem zunächst nach fünf Jahren Hausse die Rekorde des New-Economy-Booms übertroffen wurden, ging es ab Juni 2007 bis ins Jahr 2008 hinein rasant abwärts, als sich die Hypothekenkrise in den USA zur internationalen Wirtschaftskrise und Finanzkrise ausweitete.

Das **Aktienjahr 2008** hat in den Depots fast aller Aktionäre **tiefe Einbrüche** hinterlassen. Gemessen am DAX büßten deutsche Aktien gut 40 % an Wert ein.