

## Finanzkrise: Wegbereiter der globalen Wissensökonomie

Von [Leander Hollweg](#)



(rf)

Die Finanzkrise wird bis Mitte 2009 noch weit größere Ausmaße annehmen, als bislang von den meisten Marktteilnehmern und den Finanzinstitutionen öffentlich prognostiziert wurde. Neben ihren zerstörenden Wirkungen liegt in der Krise aber auch eine reinigende Kraft der

Erneuerung: Sie wird neue Strukturen des wirtschaftlichen Handelns erzwingen, in denen – gerade auch an den Kapitalmärkten - Wissen und Kreativität wesentliche ökonomische Assets darstellen. Einige Strukturen dieser neuen globalen Wissensökonomie sind heute schon absehbar. Erkennbar ist auch: Deutschland ist von wissensbasierten Finanzmärkten noch weit entfernt und damit für die Zukunft schlecht gerüstet.

### Kompakt

- Die Dimension der Finanzmarktkrise ist möglicherweise rund zehnmal größer, als bislang öffentlich eingeräumt wird.
- Hauptproblem der Weltwirtschaft ist dennoch nicht die Knappheit an Liquidität, sondern die Knappheit an Wissen.
- Bildung, Wissen und Kreativität werden zu neuen Assets an den Finanzmärkten.

### Komplett

"Ich glaube, dass wir in den kommenden Jahren erheblich niedrigere Wachstumsraten erleben werden als bisher. In gewisser Weise könnte man sagen, dass das Spiel aus ist". So kommentierte William White, Chefvolkswirt der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die Finanzmarktkrise im Juli 2008: **"Unsere Art, zu leben und zu wirtschaften, war exzessiv, es konnte nicht ewig so weitergehen."** Wichtige Ressourcen wie Öl würden knapp, am Arbeitsmarkt gebe es einen Mangel an Fachkräften. Es brauche einige Zeit, bis sich die Wirtschaft an die neue Situation anpassen könne.<sup>1</sup>

Wenn diese Faktoren den eigentlichen Kern des globalen ökonomischen Problems beschreiben, so ist damit auch gleichzeitig dessen Lösung

skizziert: **massive Investitionen in die Forschung für die Einsparung von Energie und Rohstoffen, für die Veränderung sozialer und kultureller Verhaltensmuster, für neue Energiequellen und Materialien und für die Qualifizierung von Arbeitskräften.** Schon im Jahr 2000 sprachen Prognosen davon, dass im Jahr 2020 in den OECD-Ländern eine Wertschöpfung von 20 Billionen Dollar nicht erbracht werden könne, weil die hierfür benötigten Fachkräfte fehlen werden.

**Im Vergleich hierzu sind die Dimensionen der aktuellen Krise zu betrachten.** Das **Strategieinstitut LEAP/Europe 2020** <URL:

http://www.leap2020.eu> im französischen Cannes, das der europapolitischen Bewegung der **Newropeans** <URL: http://www.newropeans.eu> nahesteht, hat die Finanzmarktkrise in mehreren "Global European Anticipation Bulletins" bereits im Jahr 2006 in ihren Abläufen und den Größenordnungen ab Mitte 2007 präzise vorhergesagt.

**In der Spitze könnten nach diesen Schätzungen bis Mitte 2009 verbrieft Aktiva von rund 10 Billionen Dollar der Wertlosigkeit anheimfallen. Die bislang veröffentlichten Schätzungen aus den offiziellen oder etablierten Institutionen des Finanzsystem mochten hingegen lediglich Probleme in der Größenordnung von 1 Billion Dollar einräumen (so zum Beispiel der IWF).**

Anfangs, im Herbst 2007, war beschwichtigend von "nur" 100 Milliarden Dollar die Rede. LEAP/Europe 2020 begründet seine wesentlich höheren Schätzungen mit dem Volumen von rund 125 Billionen Dollar, die 2006 im US-Bankensystem als Finanzderivate notiert waren und allein 45 Billionen Dollar, die Mitte 2007 als CDS Credit Derivative Swaps umliefen. Bei Wertabschlägen von 10 bis 30 Prozent, zu denen solche Forderungen unter Banken mittlerweile gehandelt werden, kämen die genannten Billionenwerte leicht zusammen. Willem Sels, Head of Credit Strategy bei Dresdner Kleinwort, warnte im Dezember 2007 davor, dass dem Zusammenbruch großer Finanzinstitute der Bankrott großer "Corporates" (Industrieunternehmen) folgen und die Finanzmarktkrise auf die Realwirtschaft, die Schwellenländer und insbesondere China übergreifen werde. **2**

LEAP/Europe 2020 zieht den Kreis noch weiter:

**"The subprime crisis is nothing but a trigger.** Indeed the whole of the financial bubble based on US debt is bursting. ... Behind those subprime mortgages, all US mortgages, car loans, credit cards ... are now facing a dramatic increase in the default rate. The public debt follows the

same trend as the US dollar and Treasuries keep on dropping."<sup>3</sup>

**Im Hintergrund dieser umfassenden Schuldenkrise stehen unglaublich laxe Bewertungsverfahren für die Risiken aus Konsumentenkrediten,** deren "FICO-Score" aus lediglich fünf vergangenheits- oder statusbezogenen Kriterien abgeleitet wird.<sup>4</sup> Für Studienkredite wurde sogar – ähnlich wie inzwischen in Deutschland bei der KfW – aufgrund staatlicher Rückbürgschaften gänzlich auf Risikobewertungen verzichtet. Hinzu kommt eine generelle Überschätzung vermeintlich realer Werte, die sich im Zeitverlauf schlicht in Luft auflösen. **Pikanterweise haben neue Bilanzierungsvorschriften, die eine stärkere Berücksichtigung immaterieller Firmenwerte verlangen, die Krise verschärft.** Für diese Werte fehlen häufig noch realistische Bewertungsverfahren und organisierte Märkte, aus denen sich diese Werte sinnvoll ableiten lassen.

In Teilen wird sich dies jedoch bald ändern. Im ersten Quartal 2009 soll in den USA die weltweit erste Patentbörse **IPXI** <URL: <http://www.IPXI.com>> den Handel mit patentbasierten Kontrakten aufnehmen. Für diesen Handel wird in der Zukunft ein ähnlich großes Volumen vorhergesagt wie den weltweiten Öl- oder den Aktienmärkten mit allein in den USA 5 Billionen Dollar.

**Deutschlands erste Patentauktion im Mai 2007 endete hingegen mit einem eher enttäuschenden Ergebnis.** Allerdings sind inzwischen eine Reihe von geschlossenen Patentfonds emittiert worden. Auch die ersten Anbieter von geschlossenen Kunstfonds oder Kunstleihen tun sich in Deutschland noch schwer, während doch international die Preise für Kunst auf breiter Front förmlich explodiert sind.

An den Aktienmärkten macht sich ebenfalls eine neue Assetklasse zunehmend bemerkbar: **Weltweit können bereits rund 100 börsennotierte Aktiengesellschaften identifiziert werden, die überwiegend Bildungs-oder bildungsnahe Dienstleistungen anbieten.** Hinzu kommen rund 50 auf die Vermittlung von Fach- und Führungskräften spezialisierte börsennotierte Aktiengesellschaften, die in der Wissensökonomie zur effizienten Allokation von Humankapital beitragen. Auffällig in den letzten 12 Monaten war besonders eine ganze Reihe von IPOs chinesischer Bildungs-Aktiengesellschaften, die in den USA das Börsenparkett betraten. Japan hat schon vor einigen Jahren die meisten seiner Universitäten als autonome Stiftungshochschulen verfasst und ihnen die selbstständige Emission von Anleihen erlaubt. In Deutschland hat hingegen noch kein einziger der immerhin rund 25.000 rechtlich selbstständigen Bildungsanbieter den Weg an die Börse gefunden.

**Absehbar ist, dass qualitative und bald auch in Euro quantifizierbare**

**"Wissensbilanzen" die Rechnungslegung von Unternehmen und deren Rating durch kreditgebende Banken ergänzen werden.**

Personalentwicklung (Human Resources Development) avanciert zu einer Kerndisziplin der Unternehmensführung, wobei die Weiterbildung und deren Finanzierung ein Schlüsselement darstellen werden. Das ESB-Research Institute an der Fachhochschule Reutlingen wird diese Entwicklungen – vor allem im Hinblick auf mittelständische Unternehmen – auf seiner 2. Knowledge-Economy-Conference am 9. und 10. Oktober 2008 wissenschaftlich näher beleuchten.<sup>5</sup>

*Leander L. Hollweg*

- 
1. Interview mit William White in DIE ZEIT Nr. 28 vom 3. Juli 2008; Pressemitteilung des ZEIT-Verlages vom 2.7.2008
  2. Börsen-Zeitung, Nr. 238 vom 11. Dezember 2007, S. 19: „2008 werden die wahren Subprime-Auswirkungen zu sehen sein“ (Gespräch von BÖZ-Redakteur Kai Johannsen mit Willem Sels)
  3. LEAP/Europe 2002, Global European Anticipation Bulletin, 18. 4. 2008
  4. Vergl.: Bayer, Tobias: "S&P für den kleinen Mann", Financial Times Deutschland-Online, März 2008
  5. Vergl.: Hollweg, Leander: „I7 – Zur Zukunft der Wissensgesellschaft“,
  6. Vortrag auf der 1. Knowledge Economy Conference am ESB Research Institut; nachlesbar unter [www.10man.de/presse/070927\\_ESB\\_Knowledge\\_Economy\\_Conference\\_Deutsch.pdf](http://www.10man.de/presse/070927_ESB_Knowledge_Economy_Conference_Deutsch.pdf);
  7. Die gedruckte Veröffentlichung aller Konferenzbeiträge wird vom ESB Research Institute vorbereitet.

Dieser Beitrag wurde am 17.09.08 von Leander Hollweg verfasst.

---

Keine Kommentare 