



Alan Greenspan

Die Macht der Worte

Von David B. Sicilia und Jeffrey L. Cruikshank

Frankfurter Allgemeine Buch © 2000, 352 Seiten

Fokus

Führung
Strategie
Marketing & Verkauf
Finanzen
Personalwesen
Technologie
Produktion & Logistik
KMU
▶ **Wirtschaft & Politik**
Branchen & Regionen
Karriereplanung
Ihre Finanzen
Selbst-Management
Ideen & Trends

Take-Aways

- Alan Greenspan besetzt de facto die Rolle eines Wirtschaftszars.
- Er strebt nach einer „Butterblumen“-Wirtschaft: nicht zu heiss und nicht zu kalt.
- Vor allem glaubt er daran, dass Zentralbanken Stabilität zu gewährleisten haben.
- Er verfügt über ein beschränktes Instrumentarium zur Kontrolle der Wirtschaft. Sein Instrument Nummer eins sind die Zinssätze.
- Die Herabsetzung der Zinssätze lässt die Wirtschaft wachsen; steigende Sätze bremsen sie.
- Der Kapitalismus ist das beste ökonomische System und es basiert auf einer menschlichen Psychologie, die Gewinndenken, Risikobereitschaft und (persönliches) Glücksempfinden hoch bewertet.
- Kapitalismus schafft Reichtum; der durch den Kapitalismus geschaffene Reichtum erhöht den Lebensstandard.
- Das Eingehen von Risiken ist ein inhärentes Element des Kapitalismus.
- Die Einmischung der Regierung in risikobehaftete Aktionen muss auf ein Minimum beschränkt bleiben.
- Flexibilität ist der Schlüssel – für Einzelne, Institutionen, Unternehmen und Zentralbanken –, um auf wechselnde wirtschaftliche Bedingungen zu reagieren.

Rating (bester Wert: 10)

Gesamt-Rating	Umsetzbarkeit	Innovationsgrad	Stil
5	5	6	8

Rezension

Alan Greenspan

David B. Sicilia und Jeffrey L. Cruikshank untersuchen, wie der Präsident der US Federal Reserve Bank (Fed) Alan Greenspan die Marktkräfte interpretiert. Sie erforschen, wie Greenspans Denken und Handeln die Finanzmärkte beeinflusst. Wenn Sie mit dem Auf und Ab der Märkte Kapitalgewinne erzielen möchten, kann es Ihnen nützen, über Greenspans starken Einfluss Bescheid zu wissen. Gleichzeitig bekommen Sie einen Schnellkurs über die amerikanische und die Weltwirtschaft. Die immer wieder gepredigte „Botschaft für den Heimweg“ – Greenspan und die Zinssätze können Märkte bewegen – ist für gewiefte Anleger wohl nichts Neues. *getAbstract.com* empfiehlt dieses Buch allen Investoren, die die Weltwirtschaft besser verstehen möchten, und all jenen, die sich als Anleger oder auch nur als Beobachter für Greenspans starken Einfluss auf die Märkte interessieren.

Abstract

Greenspans Anfänge

Alan Greenspan wurde 1926 in New York City geboren. Der Sohn eines Aktienbrokers studierte Musik am Julliard-Institut und anschließend Ökonomie an den Universitäten von New York und Columbia. Beeinflusst wurde er durch den prominenten Ökonomen Arthur Burns, von 1970 bis 1978 Chef der Federal Reserve Bank, und durch die Ideen des Schriftstellers und Philosophen Ayn Rand über den „geläuterten“ Kapitalismus. 1954 gründete Greenspan die Wirtschaftsberatungsfirma Townsend und Greenspan, mit der er in der Privatwirtschaft sehr erfolgreich war.

Während der Ära Ford war Greenspan Vorsitzender des Council of Economic Advisers. 1987 trat er die Nachfolge von Paul Volcker als Präsident der Federal Reserve Bank (Fed) an. Seine erste Feuerprobe als Fed-Präsident war der „Schwarze Montag“, der Börsencrash vom 19. Oktober 1987, als der Aktienmarkt 508 Punkte oder 22,6 Prozent an Wert einbüßte. Greenspan stellte ohne Zögern entschlossen seine Führungsqualitäten unter Beweis und verkündete: „Die Federal Reserve Bank bestätigt unter Wahrnehmung ihrer Verantwortung als Zentralbank der Nation ihre Bereitschaft, als Liquiditätsquelle zur Stützung des Wirtschafts- und Finanzsystems zu dienen.“

Er senkte die Zinssätze, und der Markt stabilisierte sich. In den auf den Crash folgenden Monaten trieb er die Zinssätze nach oben, um die Inflation zu dämpfen. Mit dieser Episode setzte Greenspan einen Meilenstein für seinen Aufstieg zum nationalen und internationalen Wirtschaftsführer, der bereit ist, das Nötige zu tun, um Stabilität und nachhaltiges Wachstum zu gewährleisten. Er positionierte die Fed als eine von politischen Druckversuchen unabhängige Institution. Die erwähnten Themen haben Greenspan im Laufe seiner gesamten Amtszeit an der Fed immer wieder beschäftigt.

Ende der Achtziger- und durch die Neunzigerjahre hindurch, unter den Präsidenten Bush und Clinton, hielt Greenspan die Wirtschaft unter scharfer Beobachtung. Er stellte sicher, dass es kein zu schnelles Wachstum gab, dass die Arbeitslosigkeit auf einem erträglichen Niveau und die Inflation unter Kontrolle blieb. Seine Reputation stieg. Das *Fortune*-Magazin nannte ihn den „besten Fed-Präsidenten aller Zeiten“. Die Stärke der amerikanischen Wirtschaft während der weltweiten Finanzkrise 1997–98 wurde ihm zugute gehalten.

„Der entscheidende Test für die Wettbewerbskraft unseres Landes ist die Entwicklung des Lebensstandards der Bevölkerung im Laufe der Zeit.“
[Alan Greenspan]

„Seien Sie versichert: Wenn es ein Dechiffriersystem wie den ‚Rosettas-Stein‘ gäbe, das die Wirkungsweise von Fed und Greenspan erklären könnte, wären seine Entdecker damit inzwischen unglaublich reich geworden.“

„Was in der Vergangenheit immer zutraf und auch in Zukunft so bleiben wird, ist Folgendes: Der Output einer freien Marktwirtschaft und die Vorstellung, wie Reichtum geschaffen wird, reflektieren die Wertpräferenzen der Menschen. In der Tat spiegelt das Konzept des Wohlstands nur die menschlichen Wertpräferenzen wider.“ [Alan Greenspan]

„Er [Greenspan] befriedigt ein starkes Verlangen nach Führung in einem Zeitalter des politischen Misstrauens und schmerzlicher wirtschaftlicher Umbrüche.“

„Die Erwartung, dass Geldbehörden oder internationale Finanzinstitutionen bereit sind, Finanzsystemen zu Hilfe zu eilen und fragwürdige Investitionen aufzufangen, hat erheblich zu exzessiver Risikobereitschaft beigetragen.“ [Alan Greenspan]

Die Erklärung des Greenspan-Effekts

Die amerikanische Wirtschaft wuchs in beispiellosem Tempo weiter, während Inflation und Arbeitslosigkeit niedrig blieben. Dieser Erfolg führte zu einem internationalen „Greenspan-Kult“. Er wird so sehr als die treibende Kraft hinter diesem unerwartet starken Wachstum angesehen, dass sich ganze Märkte bewegen, wenn er spricht. Dieses Phänomen ist bekannt als der „Greenspan-Effekt“.

Warum hat Greenspan so viel Macht über die globale Wirtschaft? „Er füllt ein Vakuum aus. Er befriedigt ein Verlangen nach Führung in einem Zeitalter des politischen Misstrauens und ungestümer wirtschaftlicher Umbrüche.“ Bei den politischen und ökonomischen Umwälzungen in Asien, Mexiko, Russland und Europa übernahm Greenspan de facto die Rolle eines „Wirtschaftszars“, einer international stabilisierenden Kraft.

Greenspans Entschlüsselung

Viele beteiligen sich an dem Spiel, Greenspan zu dechiffrieren, aber nur wenige gewinnen. Vor allem, weil Greenspan selbst seine eigenen Methoden und Absichten geheim hält, ist die Voraussage seiner Handlungen frustrierend. Ein zuverlässiges Rezept existiert nicht. Greenspan lässt es nicht zu, dass man ihn in eine bestimmte Schublade steckt. Wie seine nächste Aktion ausfallen wird, gerät zum Ratespiel für jedermann. Dennoch kann man sich an bestimmten Richtlinien orientieren, wenn man seine bisweilen sehr beschränkte Ausdrucksweise dechiffrieren will. Wenn er zukünftige Aktionen der Bundesbank diskutiert, schlägt Greenspan einen unverbindlichen Ton an. Er weiss, dass sogar subtilste Äusserungen ganze Märkte bewegen können; deshalb formuliert er vorsichtig und signalisiert damit den Märkten Vorsicht.

Im Normalfall führt der Greenspan-Effekt zu fallenden Märkten. Der Grund dafür ist, dass die Fed während des beispiellosen Wachstums in den Neunzigerjahren die wirtschaftliche Expansion zu begrenzen versuchte. Die meisten Greenspan-Effekte halten nicht lange an. Die Märkte erholen sich jeweils schnell wieder, ob der Fed-Präsident nun eine Zinserhöhung oder eine Zinssenkung bekannt gibt. Seine Aussagen führen normalerweise zu breit greifenden, gleich gerichteten Marktbewegungen. Wenn Greenspan der Ansicht ist, die Wirtschaft laufe zu schleppend, senkt er die Zinssätze. Wenn er denkt, die Wirtschaft expandiere zu schnell, hebt er die Zinssätze an.

Die Hebel der Macht der Fed

Die Fed verfügt über einige „Hebel“, die sie zur Kontrolle der Wirtschaft einsetzt:

- Offenmarkt-Politik: Die Fed kauft und verkauft Wertpapiere am freien Markt.
- Reservevorschriften für Mitgliedsbanken: Die Fed kontrolliert die Reserveanforderungen an ihre Mitgliedsbanken. Diese Reserven bilden das Polster für die Stabilität der Fed.
- Zinssätze: Wenn die Fed ihren Diskontsatz ändert (den Zinssatz, den sie Mitgliedsbanken für Kredite belastet), bewegen sich andere Zinssätze im Markt im Gleichklang dazu. Dies ist der zentrale Machthebel der Fed mit der ausgeprägtesten Wirkung auf das wirtschaftliche Wachstum.

Direkte Einflussgrößen auf den Zinssatz

Greenspan stellt auf viele verschiedene Marktindikatoren ab, um die Wirtschaft zu analysieren. Wenn Greenspan von „direct rate drivers“ (direkten Einflussgrößen auf den Zinssatz) spricht, horcht die Welt auf Anzeichen für Zinssatzänderungen. Folgende Faktoren beeinflussen direkt die Entscheidung der Fed, die Zinssätze zu ändern:

„Kapitalausstattung, Produktionsprozesse, die Infrastruktur der Finanz- und Arbeitsmärkte und das ganze Spektrum privater Institutionen, die eine Marktwirtschaft ausmachen, befinden sich ständig im Fluss – in fast allen Fällen bringen sie effizientere Ordnungssysteme hervor.“ [Joseph Schumpeter]

„Wenn die Kontrolle des Defizits unser Ziel ist, gibt es zu einer Bremsung des Ausgabenwachstums keine Alternative.“ [Alan Greenspan]

„Wenn die Haushalte und Unternehmen weiterhin sehr wenig sparen, sollte die Regierung als Kompensation dazu auf einen Budgetüberschuss abzielen.“ [Alan Greenspan]

„Nicht nur jene sogenannte intellektuelle Elite, sondern auch Menschen auf allen Stufen der ökonomischen Leiter müssen auf die grosse Wirkungskraft ihrer eigenen intellektuellen Anstrengungen setzen.“ [Alan Greenspan]

- Ausserordentliche Wirtschaftsverhältnisse: Eine ausserordentliche Wirtschaft wächst stark und ohne Inflation. Eine solche Wirtschaft macht Greenspan glücklich, und sein Humphrey-Hawkins-Bericht an den Kongress fällt positiv aus. Dementsprechend sind steigende Märkte zu verzeichnen.
- Finanzielle Ansteckungsgefahr: Technologischer Fortschritt und der grenzüberschreitende Handel verknüpfen die Weltwirtschaft. Wenn Greenspan davor warnt, dass eine Krise in Übersee eine Bedrohung für die amerikanische Wirtschaft darstelle, geben die Märkte nach.
- Inflation: Eines von Greenspans Hauptzielen ist die Bekämpfung der Inflation. Wenn er andeutet, dass die Inflation (wieder) unter Kontrolle gebracht werden müsse, erwarten die Investoren eine Zinserhöhung, und die Märkte neigen zur Schwäche.
- Übertriebene irrationale Erwartungen: Ironischerweise wurde Greenspans bekanntestes Zitat, eine rhetorische Frage in einer Rede aus dem Jahr 1996, aus dem Zusammenhang gerissen. Er fragte: „Aber wie können wir feststellen, wenn übertriebene irrationale Erwartungen die Werte von Aktiva ungebührlich ansteigen lassen...?“ Die Bemerkung wurde als Kommentar interpretiert, dass die Märkte überbewertet seien. Die Aktienpreise sackten ab.
- „Oase der Prosperität“: Die USA können eine Oase des Wohlstands bleiben, unbeeinträchtigt von negativen wirtschaftlichen Entwicklungen fernab der Nation. Wenn Greenspan die Wirtschaft so charakterisiert, zeigen die Märkte eine steigende Tendenz.
- Heilsame „Räumungsverkäufe“: Greenspan sieht gesunde Korrekturen, wo andere einen Crash diagnostizieren. Er ist überzeugt, dass diese Korrekturen letztlich die Wirtschaft stärken und sie deshalb positiv, nicht negativ zu werten sind. Dies nennt sich der Greenspan'sche „Beruhigungseffekt“. Wenn er „ruhig“ ist, pendeln sich die Märkte ein.
- Ausgetrocknete Arbeitsmärkte: Greenspan ist der Ansicht, dass ausgetrocknete Arbeitsmärkte ein unsicheres Wirtschaftswachstum und drohende Inflation bedeuten. Wenn er vor einem Mangel an Arbeitskräften warnt, erwarten die Investoren Zinserhöhungen, und die Märkte fallen.
- Wohlstandseffekt: Steigende Aktienmärkte schaffen Reichtum für Investoren. Diese generell positive Bewegung stimuliert die Wirtschaft. Dennoch kann der Wohlstand aus Aktien ein irreführender Indikator für ökonomische Stärke sein. Ein Crash könnte einen Verlust an Reichtum bedeuten. Greenspan empfiehlt eine Diversifikation des Vermögens und der Investitionen, um den am Markt erzielten Gewinn abzusichern.

Indirekte Einflussgrössen auf den Zinssatz

Indirekte Zinssatzfaktoren („indirect rate drivers“) haben weniger Einfluss auf die Zinssätze als direkte Zinssatzfaktoren. Dennoch ist es nützlich, zu verstehen, wie Greenspan diese indirekten Kräfte betrachtet und wie er sie in seine Analysen und Empfehlungen integriert:

- Bankwesen: Der Zusammenschluss verschiedener Banktypen wird den Wettbewerb und die Effizienz erhöhen. Die deregulierte Bankenbranche braucht eine gewisse Aufsicht. Die Federal Deposit Insurance Corporation, die aus zwei Fonds besteht (Bank Insurance Fund and Savings Association Insurance Fund), die jeweils unterschiedliche Zinssätze verrechnen, ist überholt und ineffizient. Ein System muss gefunden werden, das auf einen Fonds ausgerichtet ist und nur einen Zinssatz anwendet. Die sich abzeichnende Verknüpfung von finanziellen und nicht finanziellen Institutionen wird ebenfalls eine Aufsicht durch die Fed erfordern. Die globalen Wechselbeziehungen, das Dringen auf Deregulierungen und der Bedarf an Flexibilität werden zunehmen.

„Ich glaube, dass wir anfangen sollten, folgendem Grundsatz nachzuleben: Bei finanziellen Transaktionen sind die Parteien selbst für ihre Entscheidungen verantwortlich. Eingriffe sollten nur erfolgen, um vorsichtig die Balance zwischen den Verantwortlichkeiten herzustellen, nachdem der Nutzen klar nachgewiesen ist.“
[Alan Greenspan]

- **Crashes und Krisen:** Eine hohe Hebelwirkung an der Börse, die Politik der Regierung und eine Übertragung der Symptome aus dem Fernen Osten verursachte die asiatische Finanzkrise der Neunzigerjahre, die sich für Politiker und Wirtschaftsführer als äusserst lehrreich herausstellen sollte. Der Crash vom „Schwarzen Montag“ in den Vereinigten Staaten wurde durch automatische Kontrollen wie „Unterbrecher“-Mechanismen (circuit breakers) und programmierte Verkäufe intensiviert. Die Finanzinstitute sollten solche Korrekturen in Zukunft vermeiden.
- **Aussenpolitik:** Protektionismus schadet den Vereinigten Staaten. Aussenhandel und ausländische Investitionen in den USA bringen Vorteile. Sie können den Mangel an Spargeldern wettmachen und fördern das ausländische Interesse an einer starken amerikanischen Wirtschaft.
- **US-Wirtschaft und nationale Verschuldung:** Mit steigenden inländischen Ersparnissen und reduziertem Budgetdefizit können die langfristigen Probleme des Renten- und Sozialversicherungssystems gelöst werden. Das staatliche Budgetdefizit bindet Geld, das in die Zukunft investiert werden könnte und müsste. Der sogenannten „New Economy“ begegnet Greenspan mit Argwohn. Er ist überzeugt, dass eine unveränderliche menschliche Psychologie den Gütern, Dienstleistungen und Ideen unabhängig von der jeweiligen „Ära“ ihren Wert beimisst. Deshalb befindet sich die Wirtschaft in einem steten Wandel, und das ist nicht notwendigerweise neu. Stabilität und Flexibilität sind angesichts einer sich verändernden Wirtschaft äusserst wichtig.

Ausblick

Greenspans Ziele (nachhaltiges Wachstum, korrekte (Markt-)Bewertungen, Sparverhalten, ausgewogene Inflation und Arbeitslosigkeit) werden auch weiterhin die Ziele der Fed sein. Solange Greenspan an der Spitze der Fed steht, können Investoren die gleiche stabilitätsorientierte Philosophie erwarten. Der Einfluss des Fed-Präsidenten auf die Märkte wird anhalten. Einige Ökonomen haben die Entstehung einer Wirtschaft nach „Neuem Paradigma“ heraufbeschworen. Diese „New Paradigm Economy“ soll unbegrenzt wachsen und gleichzeitig Inflations- und Arbeitslosenraten auf optimalem Niveau aufweisen. Aber Greenspan bleibt vorsichtig und konservativ. Er hält an dem Kurs fest, der sich während seiner Amtszeit als so erfolgreich erwiesen hat.

Über die Autoren

Dr. David B. Sicilia ist Business-Historiker, Berater und Autor. Er ist Verfasser bzw. Mitverfasser zahlreicher Bücher wie *The Engine That Could* oder *The Entrepreneurs: An American Adventure*. Jeffrey L. Cruikshank ist Autor zahlreicher Business-Bücher, inklusive des Bestsellers *Do Lunch or Be Lunch*. Er ist Mitgründer von Kohn-Cruikshank, Inc., einer Kommunikationsberatung in Boston.

Schlagwörter

Beruhigungseffekt / Direkte Einflussgrössen auf den Zinssatz (direkte Zinsfaktoren) / Greenspan-Kult / Heilsamer Ausverkauf / Indirekte Einflussgrössen auf den Zins (indirekte Zinsfaktoren) / Irrationale Übertreibungen / Konvergenz / Neues Paradigma / New Economy / Wohlstandseffekt