

## Chronologie der Finanzmarktkrise im November 2007

Von Hermann Patzak

Anfang November berichteten die Medien, daß die Finanzmarktkrise sich nun auch auf die Gewerbeimmobilien ausgeweitet habe. Auch Hypotheken auf gewerbliche Immobilien haben die als kreative Kreditschöpfer tätigen Investmentbanken gebündelt, verbrieft und weiterverkauft. In Europa sollen die Neu- Emissionen in diesem Jahr einen Wert von 31 Mrd. Euro<sup>1</sup> haben, in USA soll der Wert 200 Mrd. Dollar betragen.

Bald danach sind auch die Kurse von US-Versicherungen massiv unter Druck geraten, die sich auf die Absicherung von Anleihen spezialisiert hatten. Jetzt werden diese Versicherungen stärker zur Kasse gebeten, als ihre Finanzmathematiker in der Vergangenheit berechnet hatten. Jede Berechnung beruht eben auf Annahmen, in diesem Fall über menschliches Verhalten, das sich ändern kann. Die Hypothekenkrise war in den Annahmen der finanzmathematischen Modelle nicht berücksichtigt worden.

Es wird immer wahrscheinlicher, daß die Finanzmarktkrise in einer [Inflation](#) endet. Denn die Landeszentralbanken müssen den klammen Geschäftsbanken ständig kurzfristige Gelder in dreistelliger Milliardenhöhe zur Verfügung stellen. Rückblickend auf die Entwicklung seit Einführung des Euro reden sich die Auguren Mut zu. Für sie hat es nie einen „Teuro“ gegeben, den haben sich die Leute nur eingeredet. Dazu erfand man damals das Wort von der „gefühlten Inflation“. Pizza, Bier, Restaurant-Essen etc. alles im Preis verdoppelt, aber bei der Ermittlung der Preissteigerungsraten einfach nicht im Warenkorb berücksichtigt. All das zählte nicht angesichts der von amtlicher Hand gemessenen Inflation von 1,5% und noch weniger!

Die Schweizer Großbank Credit Suisse mußte einräumen, daß sie auch Verluste auf den Sektoren Hypothekenkredite und Übernahmekredite einstecken muß. Abschreibungen aus Verbriefungen in Höhe von 2,2 Milliarden Franken oder umgerechnet 1,3 Milliarden Euro hat sie zugegeben. Die in den Büchern der Bank stehenden Forderungen bezifferte die Bank nicht. Man könnte ja sonst allzu leicht nachrechnen, daß die Bank ihre Verluste kleingerechnet hat.

Auch die Apotheken- und Ärztebank steckt mitten im Strudel der Finanzmarktkrise. Die West LB ist nach Angabe der FAZ nicht länger bereit, die Refinanzierung von ABS-Fonds<sup>2</sup> der zur Apotheker- und [Ärztebank](#) gehörenden Fondsgesellschaft AC Capital sicherzustellen. Für die West LB, die selbst bis zum Hals im Krisensumpf steckt, ist die DZ-Bank eingesprungen. Ohne die Refinanzierungszusage der DZ Bank müßte AC Capital Notverkäufe unter den Buchwerten durchführen, heißt es in Finanzkreisen. Dies hätte eine Kettenreaktion am gesamten ABS-Markt auslösen können, denn die forderungsbesicherten Wertpapiere befinden sich in den Beständen fast aller Banken.

---

<sup>1</sup> FAZ vom 06.11.2007 Seite 23.

<sup>2</sup> Asset Backed Securities (**ABS**), Wertpapiere, die durch Forderungen (z.B. Hypothekenforderungen) gesichert sind, wobei das Risiko des Forderungsverlustes bei dem Inhaber des ABS-Wertpapieres liegt. Wie groß dieses Risiko des Forderungsausfalles ist, darüber rätseln heute nicht nur die Inhaber dieser Forderungspapiere. Die Anzahl der Zwangsversteigerungen in USA und der damit verbundene Vermögensverlust wird das erst weisen.

Die Citigroup kündigte [weitere](#) Abschreibungen in Höhe von 8 bis 11 Milliarden Dollar für das vierte Quartal an. Die von ihr eingeräumten Verluste summieren sich jetzt bereits auf 17 Mrd. Dollar.

Die Sachsen - Funding I, die Tochter der Sachsen LB, muß um Zahlungsaufschub bitten. Die von ihr ausgestellten kurzfristigen Wertpapiere sind zahlungsfällig geworden und müßten bei Vorlage ausgezahlt werden. Doch dazu müßte die Sachsen Funding neue kurzfristige Wertpapiere irgendwie an den Mann bringen. Aber es gibt niemanden, der ihr die Papiere abkaufen würde. Eigentlich müßte die Sachsen - Funding I ihre gebündelten Forderungen verkaufen, um die zur Zahlung vorgelegten eigenen kurzfristigen Wertpapiere bezahlen zu können. Aber die gebündelten Forderungen sind auch nichts mehr wert. Bei einem weltweiten [Gesamtvolumen](#) der gebündelten und weiter verkauften Hypothekenkredite von 1.200 Mrd. Dollar werden die erwarteten Abschreibungen momentan auf 20-25% geschätzt, das entspricht 240 bzw. 300 Mrd. Dollar.

Auch die Allianz ist mit der Dresdner Bank in die Krise involviert. Die [Wertberichtigungen](#) bei der Tochter Dresdner Bank betragen im dritten Quartal 575 Millionen Euro. Bei einem AfA-Satz von 20%, wie er momentan (11.11.07) angenommen wird, betrüge die Abschreibung allerdings 1580 Mio. Euro.

Der Super-Notfonds der US-Banken ist angeblich perfekt. Citigroup, Bank of [America](#) und J.P. Morgan Chase wollen einen Fonds in Höhe von 75 Mrd. Dollar gründen. Sie selbst wollen zwischen 15 und 20 Mrd. Dollar einbringen. Es fehlen also mindestens 55 Mrd. Dollar. Da fehlen aber doch 60 Mrd. Dollar. Woher die kommen sollen, weiß niemand. Mit der Höhe des geplanten Fonds zur Stützung der Kurse der notleidenden Wertpapiere haben sie aber jetzt verraten, wie tief sie in der Tinte sitzen. Ein Mehrfaches, als sie bisher eingeräumt haben. Die fehlenden Dollar-Milliarden sollen wohl die Banken in aller Welt aufbringen – so nach dem Motto: „Spenden für die Dritte Welt“ – die notleidenden Großkapitalisten in USA.

Jetzt haben auch die Landesbanken ihre Wertminderungen bekannt gegeben. Die Hessische Landesbank [Helaba](#), die angeblich keine hochriskanten Schuldtitel unter ihren 60 Milliarden Euro Wertpapieren hat, mußte dennoch Abschreibungen in Höhe von 87 Millionen Euro vornehmen. Die Nord LB, eine ähnlich kleine Landesbank, hat 85 Millionen Euro auf ihre Papiere im dritten Quartal abgeschrieben. Es wurde bekannt, daß die ABS-Kurse selbst für die Tranchen bester Bonität („AAA“) für manche amerikanischen Papiere derzeit bei kaum mehr als 70 Prozent des Rückzahlungswertes liegen. Das Volumen der ABS-Papiere aller Landesbanken insgesamt wird auf 50 bis 75 Milliarden Euro geschätzt. Also ergäben sich folgende Abschreibungsbeträge:  $50 * 0,3 = 15$  Mrd. Euro oder  $75 * 0,3 = 22,5$  Mrd. Euro! Die Rating – Agenturen taxieren den Wertkorrekturbedarf für alle Landesbanken auf insgesamt nur 2 Milliarden Euro. Das wäre bei 50 Mrd. Euro ein AfA-Satz von 4% und bei 75 Mrd. Euro 2,67%!? Selbst die FAZ konnte nicht umhin festzustellen, daß diese Schätzung sehr wohlwollend sei.

Auch die HVB gab ihre Wertberichtigungen bekannt. Alessandro Profumo, der Vorstandsvorsitzende der [Unicredit](#), behauptete, daß seine Bank von den Wertminderungen der US-Hypothekenkrise wenig berührt sei. Im dritten Quartal habe man gerade einmal 282 Millionen Euro auf strukturierte Kreditprodukte (CDO) und aktivabgesicherte Forderungen (ABS) abgeschrieben. Das Volumen der gefährdeten Kredite bezifferte er mit 10,7 Mrd. Euro. Entsprechende Wertpapiere der Qualitätsstufe

AAA werden aber Mitte November 2007 allgemein mit 70% bewertet.<sup>3</sup> Damit müßte die Unicredit eigentlich 30% abschreiben und die Verluste betragen mit 3,21 Mrd. Euro das 11,4fache. Wie seine Vorstandskollegen in Europa und USA nimmt es auch Profumo mit der Wahrheit nicht so genau. Es gibt keine rechtliche Handhabe, Unternehmungen und ihre Führungskräfte für offenkundige Falschbewertung zu belangen.

In der Politik und in den Medien hat sich seit dem Ausbruch der Krise, Ende Juli 2007, darüber noch niemand aufgeregt.

Barclays, die drittgrößte englische Geschäftsbank, schreibt ganze 1,3 Mrd. Pfund bei ihren forderungsbesicherten Wertpapieren und Übernahmekrediten ab. Bei vorsichtiger Rechnung müßte sie aber mindestens 6,5 Mrd. abschreiben. Die veröffentlichte Lüge über die wahren Verlustgrößen macht sich aber bezahlt. Der Aktienkurs der Bank ist am gleichen Tag noch um 6% gestiegen.

Die Gesamtverluste infolge der Finanzmarktkrise werden jetzt (Mitte November 2007) schon auf 380 bis 480 Milliarden Dollar geschätzt. Ein Drittel davon soll auf die großen Banken und Brokerhäuser entfallen. Bislang haben die großen Banken erst Wertberichtigungen von 50 Milliarden Dollar bekanntgegeben. Unterstellt man eine Ausfallquote von 30% - der Abschreibungssatz gilt allerdings nur für Wertpapiere bester Qualität (Fachjargon: AAA), dann hätten die Banken 144 Mrd. Dollar abschreiben müssen.

Ende November zeigten sich die Konturen der Verluste der Banken aus der Finanzmarktkrise immer deutlicher.

Die [HSBC](#), die größte Bank Englands, mußte Wertpapiere in Höhe von 45 Mrd. Dollar von 2 Tochtergesellschaften in die eigene Bilanz übernehmen. Die „Tochtergesellschaften“ waren wegen der Verluste und Zahlungsverpflichtungen nicht mehr in der Lage, die Geschäfte weiter zu betreiben. Die HSBC behauptet dreist, daß diese Übernahme keine materiellen Auswirkungen habe. Der Marktwert der übernommenen Papiere ist aber auf 70% gesunken, so daß die Wertminderung 30% beträgt, was – für jeden nachrechenbar – eine Wertminderung von 13,5 Mrd. Dollar ergibt. Die Analysten von Goldman Sachs, der US-Bank mit einschlägiger Erfahrung auf diesem Gebiet, hatten es gut gemeint und die HSBC-Verluste auf 12 Mrd. Dollar geschätzt.

Die Neubewertung der auf dem US-Markt eingekauften „gebündelten Wertpapiere“ hat die [IKB](#) am 27.11.07 gezwungen, ihre bisherigen Verluste von 3,5 Mrd. Euro auf 6,1 Mrd. Euro zu erhöhen.

Das arabische Emirat Abu [Dhabi](#) wird größter Aktionär der größten amerikanischen Bank. Für die Citigroup bedeutet der Einstieg eine Kapitalspritze im Volumen von 7,5 Milliarden Dollar.

Die [EZB](#) stellte am 28.11.07 den Geschäftsbanken in der EU zusätzliche 30 Milliarden Euro zur Verfügung.

LBBW und Bayern LB weigern sich jedoch, ihre Bestände an ABS [offenzulegen](#).<sup>4</sup>

Bundesbankvorstandsmitglied Hermann [Remsperger](#) hat eingestanden, daß die Geldpolitik noch nie vor solch schwierigen Herausforderungen gestanden habe wie

---

<sup>3</sup> FAZ vom 14.11.2007 Seite 19.

<sup>4</sup> So einfach geht das in diesem Staat. Die Banken weigern sich einfach ihre Forderungsbestände bekannt zu geben.

heute<sup>5</sup>. Sie müsse die drohende Inflation verhindern und für den weiteren Wirtschaftsaufschwung sorgen und gleichzeitig müssen sie den Zusammenbruch des Bankensystems verhindern. Er mußte einräumen, daß die Unsicherheit im Finanzsystem wie ein Schmelbrand um sich greift. Sein Kollege aus dem Bundesbankvorstand, Hans Christoph Zeidler sagte, „wir befinden uns inmitten einer ernsthaften Belastungsprobe für das globale Finanzsystem“.

Die EZB wird dem Geldmarkt frühzeitig weitere Liquidität zum [Jahresultimo](#) bereitstellen. Am 19. und 28. Dezember werden die Mittel ausgezahlt, sie dürften weit über die 30 Mrd. Euro hinausgehen. Zusätzlich zu den am Jahresende gewöhnlich höheren Auszahlungen müssen die Banken jetzt jeden Tag damit rechnen,

Doch jetzt, in den Zeiten der Finanzmarktkrise, brauchen die Banken zusätzlich noch Geld für den Eventualfall, daß sie von heute auf morgen aus ihren Bürgschaften (Kreditliniensicherheiten) aus dem Kreditschöpfungsgeschäft in den USA zur Kasse gebeten werden. Sollten sie nicht zahlen können, müßten sie ihre auf dem US-Markt eingekauften Wertpapiere zu ihrem jetzigen Marktwert verkaufen. Die Verluste solcher Notverkäufe sind momentan immens. Ein US-Finanzunternehmen erhielt für seine recht gut benoteten Wertpapiere nur noch 26% des Nennwertes, mußte als 74% abschreiben<sup>6</sup>.

Mit Buchhaltungs-Tricks versuchen die Banken gegen die Finanzmarktkrise anzukämpfen. Die Wertminderungen (Abschreibungen) werden ganz einfach nicht verbucht.

Die LBBW müßte eigentlich 800 Millionen Euro als Wertberichtigung verbuchen. Die realistische Wertminderung ist übrigens um ein Mehrfaches höher. Aber in Stuttgart hat man angeblich einen anderen Weg gefunden. Die LBBW gab bekannt, daß man die Wertberichtigungen erfolgsneutral – also nicht über die Verlust- und Gewinnrechnung – , sondern direkt über die Bilanz verbuchen wolle. Da gäbe es nämlich nach den Internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS im Eigenkapital den Posten „Neubewertungsrücklage“, der dazu dienen soll, Marktschwankungen abzubilden, ohne daß der Gewinn geschmälert wird<sup>7</sup>. Diese über die Presse verbreitete Mitteilung ist blanker Unsinn. Unter dem Posten „Neubewertungsrücklage“ können nach IFRS nur Eigenkapitalzunahmen erfolgsneutral verbucht werden und Vermögensminderungen nur insofern, als sie zuvor verbuchte Eigenkapitalmehrungen wieder rückgängig machen. Daß man Vermögensminderungen als Eigenkapitalmehrungen (Rücklagen sind nun eben einmal Eigenkapital) verbuchen kann, das wäre ja ein ganz neuer Schachzug des Betrugs, sozusagen die Legalisierung eines Bilanzbetrugs durch den Gesetzgeber!

Wie alle anderen Banken auch, so hatte die LBBW bis zum Schluß die Verluste nicht eingestanden. Im Falle der LBBW veranlaßte das den FAZ-Redakteur Hanno Mußler zu dem geharnischten Kommentar: „Wer die Bank schon Tage vorher mit drohenden Verlusten von 800 Millionen Euro konfrontiert hatte, bekam zuvor ein recht harsches – und gelogenes – Dementi zu hören.“

Jetzt also erobert sich sogar die FAZ zum ersten Mal über die Zustände. Vier Monate lang haben alle anderen Banken genau so gelogen, die FAZ hätte lange genug schon Zeit gehabt, sich darüber aufzuregen. Bei der Deutschen Bank ging es um 2,1 Mrd. Euro, bei der Citigroup gar um 17 Mrd. Dollar. Bei der LBBW geht es angeblich um 800 Mio. Euro. Die sogenannten Analysten anderer Finanzinstitute halten alle bisher eingeräumten

---

<sup>5</sup> FAZ vom 30.11.2007 Seite 13.

<sup>6</sup> FAZ vom 01.12.2007 Seite 21.

<sup>7</sup> FAZ vom 30.11.2007 Seite 18.

Verluste der Banken für erheblich zu niedrig. Gemessen an den Kursen zu denen die in den Banken vorhandenen gebündelten Wertpapiere momentan weiterverkauft werden können, ist das zweifellos der Fall.

Die Bankenmanager lügen dreist weiter. Die Aufsichtsbehörden schauen dem Treiben tatenlos zu. Würden sie einschreiten, käme es sehr schnell zum großen Bankencrash und das darf nicht sein.

Wie wird es weiter gehen?

Alle dem System verpflichteten Manager und Politiker behaupten, eine Wirtschaftskrise würde sich – wenn sie überhaupt entstehen sollte – auf die USA beschränken. Deren Handelspartner, also Deutschland z.B., könnten ihre rückläufigen Exporte aber dadurch abfedern, daß sie die Exporte in die Schwellenländer mit starkem Wachstum, China und Indien z.B. steigern. Doch das ist blanker Zweckoptimismus.

Wenn sich weltweit die Verluste der Banken auf 500 Mrd. Dollar belaufen, dann können sie weniger Geld verleihen. Das wäre ihre eigentliche Aufgabe gewesen. Nicht riesige Spekulationsgewinne erzielen, sondern der Wirtschaft das Geld zur Verfügung stellen, das sie für Investitionszwecke braucht. Wenn die Notenbanken den Geschäftsbanken weltweit und auf Dauer die fehlenden Mittel zur Verfügung stellen sollen, wenn also die Banken ihr bisheriges verantwortungsloses Kredit- und Geldschöpfungsgebaren nicht reduzieren müssen, dann kann eine Inflation in den Industrienationen der sogenannten westlichen Wertegemeinschaft nicht mehr verhindert werden. Eine Inflation, die mit gleichzeitigem Anstieg der Arbeitslosigkeit einher gehen wird. Der Globalkapitalismus hat die Renditen weltweit ansteigen lassen, während gleichzeitig die Realeinkommen der arbeitenden Bevölkerungen in den meisten Ländern gesunken sind. Diese Armen wird die neue Armut noch härter treffen als es bisher schon der Fall war.

Die Eliten in Wirtschaft und Politik, die an der Ausbreitung des Globalkapitalismus gut verdient haben und die dem Spiel der Marktkräfte aus ideologischen Gründen freien Lauf gelassen haben, tragen die Verantwortung. Es bleibt zu hoffen, daß man sie auch danach zur Verantwortung ziehen wird.