

## **Die Finanzmarktkrise 2007: Ursachen, Hintergründe, Perspektiven**

Von Andres Müller

Führt die US-Hypothekenkrise über die Banken- und Finanzmarktkrise in die globale Wirtschaftskrise?

Ende Juli 2007 war es so weit. Ähnlich wie der Rinderwahn oder die Vogelgrippe hatte die US-Hypothekenkrise auf Deutschland übergegriffen. Soll man ihre Eindämmung wünschen oder soll man froh sein, daß sie gekommen ist und den Finger auf die Pestbeulen der angeblich so segensreichen Globalisierung legt? Vielleicht ist das der Anfang, der das Ende des Globalisierungswahns einleitet? Oder ist gar die Systemfrage gestellt? Wie wird es weiter gehen?

### **Die Entstehungsgeschichte einer Wirtschaftskrise**

Die eigentlich Ursache dieser Finanzkrise – sowie aller anderen vorausgegangenen Finanz- und Wirtschaftskrisen, einschließlich der großen Weltwirtschaftskrise Ende der 1920iger Jahre – liegt im System des unkontrollierten Liberalkapitalismus. Daß man ihn walten lassen müsse, weil er von „unsichtbarer Hand“ geleitet, allen Menschen den größtmöglichen Wohlstand bringe, ist das von Adam Smith gedichtete Märchen aus dem 18. Jahrhundert. Es hat die Menschen in die erste große Weltwirtschaftskrise gestürzt. Es wird auch im 21. Jahrhundert wieder von subalternen Wirtschaftswissenschaftlern öffentlich vertreten, wider die Erkenntnisse aus der realen Wirtschaftsentwicklung, in blinder Voreingenommenheit und wissenschaftlich verbrämtem Fanatismus. Diese sich selbst gerne als „Wissenschaftler“ titulierenden Demagogen wurden nicht nur durch die realen Entwicklungen in den letzten 80 Jahren widerlegt, sondern auch immer wieder von ihren Fachkollegen, die anhand der Weltwirtschaftskrise des 20. Jahrhunderts die Fehlentwicklungen von sich frei entwickelnden Märkten, insbesondere der Finanzmärkte aufzeigten.

Ihr berühmtester Vertreter war sicherlich John Maynard Keynes. Seine Erkenntnisse wurden zum Kerngedanken einer Neugestaltung der kapitalistischen Wirtschaftsordnungen und stand auch nachweisbar Pate für die „Soziale Marktwirtschaft“ der Westdeutschen Republik. Doch dann, Ende der 70iger Jahre des 20. Jahrhunderts, ereilte auch diese Theorie das Schicksal aller Dogmen, das Schicksal der gnadenlosen Verbannung. Der verstaubten Uraltideologie des Liberalismus aus dem 19. Jahrhundert war es gelungen, wieder an die Macht zu kommen. Die Schäden, die sie angerichtet hatte, waren auf einmal alle wieder vergessen.

Wer führte eigentlich die Regie bei dieser Wende des Denkens? Wem hat diese Wende große Vorteile gebracht?

Einer der vielen Keynes-Schüler, Hyman P. Minsky (1919 bis 1996), ein Amerikaner russischer Herkunft, hatte schon vor Jahrzehnten eine Theorie der Finanzmärkte<sup>1</sup> entwickelt, in der er minutiös aufzeigt, warum und wie sich die Krisen im unkontrollierten Kapitalismus entwickeln. Seine Analysen können anhand der realen Finanzmarktkrise des Jahres 2007 bis ins Kleinste verifiziert werden. Er stellte fest, daß

---

<sup>1</sup> „Hyman P. Minsky kam nie großartig in Erscheinung. Doch er hat nahezu in allen Details erklärt, was sich heute, im Sommer 2007 auf den deregulierten Märkten gerade abspielt. (FAZ vom 14.09.2007 Seite 23).

insbesondere Banken und prosperierende Unternehmungen in der Zeit der scheinbar ungezügelter Expansion die Risiken ihrer Geschäfte aus den Augen verlieren und von der Gier nach steigenden Renditen getrieben, immer gewagtere Finanzierungen eingehen. Er sagt, daß der ruinöse Wettbewerb auf den Finanzmärkten die Banken immer neuere Finanzprodukte erfinden läßt (Derivate, Zertifikate), deren Eigenentwicklung und Dynamik sie selbst nicht mehr beherrschen können. Genau so, wie Minsky die Entwicklungen in seiner Theorie schildert, ist die Krise im Sommer 2007 eingetreten. Somit kommen wir zurück zum realen Geschehen unserer Tage.

Die Fundamente der akuten Banken und Finanzmarktkrise des Sommers 2007 errichtete die US-Politik bereits in den 1960iger Jahren. Damals wollte der US-Kongreß das Wohneigentum in USA fördern und initiierte die Gründung der Immobilienfinanzierungsgesellschaften Freddie Mac und Fannie Mae. Diese entwickelten damals schon die neue Methode der Kreditschöpfung, indem sie den normalen Hypothekenbanken deren Hypotheken abkauften, um sie zu bündeln und auf dem Geld- und Kapitalmarkt an private Anleger weiter verkauften. Helfen wollte man damit angeblich den Geringverdienern in USA, doch an der Hilfe verdienen sollte auch und vor allem das Finanzkapital. Die beiden Finanzierungsgesellschaften gibt es noch heute. Ihre Technik der Kredit- und Geldschöpfung wurde danach hunderttausendmal abgekupfert und verfeinert. In den letzten Jahren wollten auch die deutschen Banken an dem Geschäft mitverdienen. Die IKB und die Sachsen LB gelangten auf diese Weise zu ganz unerwünschter Bekanntheit, weil sie als erste „unter die Räder“ der neuen Krise kamen. Ihre verantwortlichen Geschäftsführer und das sie beaufsichtigende Politpersonal aus der Parteienlandschaft der deutschen demokratischen Volksparteien hatten offensichtlich gar keine Ahnung, auf welche Geschäfte sich diese beiden Unternehmen eingelassen hatten.

Der geldpolitische Startschuß zur heutigen Krise war die Niedrigzinspolitik der US-Notenbank in den Jahren 2001 – 2005, in der sie den Leitzins<sup>2</sup> eine Zeit lang sogar bis auf 1% gesenkt hatte. Die Phase der Niedrigzinsen führte auf dem US-Immobilienmarkt zu einem Bauboom und steigenden Immobilienpreisen. Im Wettbewerb (dem Götzen des Marktliberalismus) um die Kunden entwickelten die Hypothekenbanken völlig unverantwortliche Tilgungs- und Zinskonditionen. Sie sahen für die Anfangsjahre niedrige Zinsen und keinerlei Tilgung vor, und für die nachfolgenden Jahre steigende Zinsen und Tilgungszahlungen. Das konnte nicht gut gehen. Das konnten sich die Hypothekenbanken auch nur deshalb erlauben, weil das neue Instrument der Kreditschöpfung – Bündelung der Hypotheken zu Wertpapieren und deren Weiterverkauf – bereits erfunden war. Die Entwicklung hätte prinzipiell immer noch einen guten Verlauf nehmen können, wenn die Einkommenssteigerung der Hypothekenschuldner ausreichend hoch gewesen wäre, um die Schulden aus dem gestiegenen Einkommen später bestreiten zu können. Doch die Einkommenssteigerungen im erforderlichen Ausmaß traten nicht ein. Als dann auch noch die Nachfrage nach Immobilien und damit die Preise für Immobilien zurückgingen, waren die Schulden der „Häuslebauer“ auf einmal größer als der Vermögenswert der Immobilie! In dieser Situation sollte in vielen Fällen dann auch noch mit der Tilgung bei gleichzeitigem Anstieg der Hypothekenzinsen begonnen werden. Jetzt zeigt sich, daß der Bauboom künstlich erzeugt, auf Sand gebaut war. Das seit 2 Jahren von den Finanzexperten befürchtete Ende des Häusermarktbooms läutete gleichzeitig die Hypothekenmarktkrise ein.

---

<sup>2</sup> Leitzins ist der Zinssatz, zu dem sich die Geschäftsbanken bei den jeweiligen Zentralbanken Geld ausleihen können.

Jetzt war die Krise gekommen, allerdings ein wenig anders als die Experten es prognostiziert hatten: Sie kam nicht über einen Einbruch der US-Konjunktur. Es ist zunächst eine globale Geld- und Finanzmarktkrise losgetreten worden. Und die Notenbanken der vom Globalkapitalismus getriebenen Volkswirtschaften haben seit 6 Wochen alle Hände voll zu tun, den Zusammenbruch des Bankensystems durch täglich dosierte Geldzufuhr in zwei- bis dreistelliger Milliardenhöhe zu verhindern. Auch für die nächsten Wochen ist kein Ende der täglichen „Notoperationen“ abzusehen.

Die US-Hypothekenkrise hat sich auf die Kapital- und Geldmärkte der ganzen Welt ausgedehnt. Alle renditegetriebenen Banken der Welt wollten an den großartigen Gewinnen in USA mitverdienen. Eine Denkvorgabe, wie sie halt in einer globalkapitalistischen Welt üblich geworden ist. Doch mit diesen Verhaltensmustern kann auch die ganze Welt sehr schnell infiziert werden. Ursprünglich hatten die Promotoren der neuen Finanzinstrumente ja von einer Risikominderung durch eine Risikoverteilung auf viele Schultern geschwärmt. Jetzt zeigt sich, daß es auf diese Weise gelungen ist, die Risiken des US-Finanzmarktes auf weit entfernte Finanzmärkte und Volkswirtschaften zu verlagern. Das nennt man zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen!

Die großen und kleinen Monopoly-Spieler des globalen Kapitalismus wollten überall mitverdienen, wo die großen Renditen lockten. Das lukrative Geschäft in USA heißt übrigens Fristentransaktionsgeschäft. Ein schöner Name. Dabei werden langfristige Hypothekenkredite gekauft. Den Kauf finanziert man, indem man kurzfristige Wertpapiere auf den Markt bringt in der Hoffnung, dafür Käufer zu finden. Das Geschäft funktioniert nicht nur mit Hypothekenkrediten. Die riesigen Kreditmengen, mit denen die angloamerikanischen Finanzinvestoren (Heuschrecken) weltweit und insbesondere in Deutschland ihre Unternehmensaufkäufe finanzierten, sind auf die selbe Art und Weise entstanden. Die großen Investmentbanken, an erster Stelle stehen natürlich die anglo-amerikanischen, haben seit Jahren die den „Heuschrecken“ großzügig gewährten Kredite gebündelt und weiter verkauft – an jene Fristentransaktionsumwandler, die als Briefkastenfirmen in fremdem Auftrag täglich Geld scheffelten. IKB und Sachsen LB und all die anderen deutschen Banken haben also die Aufkäufe deutschen Produktivvermögens über Jahre hinweg finanziert! Toll!

Moderne Geldschöpfung ist das, was die US-Finanzeliten sich haben einfallen lassen. Geldschöpfung, die in die Lehrbücher der Nationalökonomie – Pardon: Weltökonomie – erst noch aufgenommen werden muß.

Das mit der neuen Geldschöpfung hat sich seit dem Jahr 2002 zum großartigen Renner für die Zocker im Nadelsteifenanzug entwickelt. Es ist eine Zeit lang gut gegangen, bis eben der US-Hypothekenmarkt einbrach, wie vorauszusehen war. Jetzt wollten die potentiellen Käufer dieser kurzfristigen Wertpapiere (US-Jargon: Commercial Papers), die durch (offenkundig marode) Hypotheken abgesichert waren, nicht mehr kaufen. Die Wiederverkäufer standen jetzt vor dem Abgrund, ihnen fehlte das Geld, die gekauften Hypothekenkredite zu bezahlen. Na ja, das kommt davon, wenn man mit aufgekauften Schulden schachern geht. Und irgendwann geht es schief. Die Frage der Moral bei solchen Geschäften wird gleich gar nicht gestellt.

Die Umwandlung langfristiger in kurzfristige Kredite, das Fristentransaktionsgeschäft, funktionierte auf einmal nicht mehr. Doch daran hatte viele sehr gut verdient. Einige, die das eigentlich gar nichts anging: Die deutschen Banken, z.B. die schon erwähnte IKB (Industriekreditbank in Düsseldorf). Sie war nur eine von vielen, doch sie erwischte es als erste. Mit 8 Milliarden sollte sie jetzt gerade stehen für das ursprünglich so lukrative Engagement. Insgesamt hat sie über 21 Mrd.

Euro in das Geschäft eingebracht. Dabei hat sie selbst nur ein Eigenkapital von 4 Mrd. Euro. Ist das nun kriminell oder ganz normal im heutigen Finanzmarkt?

Wer ist eigentlich verantwortlich für die Gesetze bei uns? Für die Wirtschaftsgesetze im besonderen. Die Legislative? Das sind doch die Abgeordneten in den Parlamenten. Verstehen die überhaupt etwas von den Geschäften, die da gemacht werden? Der IKB-Vorstandssprecher, Stefan Ortseifen, soll es ja auch nicht verstanden haben, was da eigentlich abgelaufen ist, wurde in den Medien kolportiert. Ein Fall also, so ähnlich wie bei dem legendären Reichsbankpräsidenten Hjalmar Schacht, dem Erfinder der Rentenmark. Der soll ja anfangs auch abgestritten haben, daß die Geschäftsbanken Giralgeld<sup>3</sup> schöpfen können.

Doch zurück zur Banken- und Spekulantenkrisis. Keine andere Geschäftsbank auf der Welt und in Deutschland wollte der IKB am letzten Juli-Wochenende (2007) das dringend erforderliche Geld leihen, damit sie ihrer Zahlungsverpflichtung nachkommen könne. Auf einmal war ihnen das (kapitalistische) Hemd näher als die Jacke, auch mußten sie damit rechnen, am nächsten Tag selbst zur Kasse gebeten zu werden. Sie waren ja alle (wie sich in den Tagen danach herausstellte) in den Prozeß der wunderbaren Geldvermehrung verwickelt. In einer Nacht- und Nebelaktion trommelte deshalb der Präsident der deutschen Bankaufsichtsbehörde, Jochen Sanio, die Geschäftsführer der großen deutschen Banken zusammen und organisierte eine Solidarzahlung in Höhe von 8,1 Mrd. Euro. Da gab es sie auf einmal wieder, die nationale Solidarität. Sonderbar! Sogar die Sparkassen und Volksbanken beteiligten sich an der Kollekte für den erwischten Strauchdieb. Den größten Happen übernimmt dabei übrigens die KfW (Kreditanstalt für den Wiederaufbau). Das ist ein staatseigener Betrieb – besser gesagt ein regierungseigener Betrieb. Wer gerade an der Macht ist, kann ihn für seine Zwecke einsetzen. Na ja, zahlen müssen das schon dann die Bürger – über ihre Steuern. Da sind dann auch die Hartz-IV Empfänger dabei. Die zahlen ja auch Steuern, obwohl sie gar nichts verdienen. Die vielen Verbrauchersteuern und die Mehrwertsteuer in jedem Fall.

Die Krise nahm, unberührt von der Intervention der KfW, für die man sich übrigens untätigst bei der EU-Kommission und der US-Börsenaufsichtsbehörde entschuldigte, weil das ja eine unerlaubte staatliche Beihilfe sein könnte, weiter ihren Lauf. Es stellte sich heraus, daß eigentlich alle Banken der kapitalistischen Welt in die Geschäfte des US-Hypothekenmarktes und die raffinierte Geldschöpfung des Kredittransformationsgeschäftes verwickelt waren. Das Gesamtvolumen der Kreditlinien (Bürgschaften) beläuft sich auf weltweit 1100 Milliarden Dollar (800 Milliarden Euro).<sup>4</sup> Das größte ausstehende Volumen habe die Citibank mit 98 Milliarden Dollar, gefolgt von der niederländischen ABN Amro mit 83 und der Bank of America mit 49 Milliarden

---

<sup>3</sup> Giralgeld oder Buchgeld das ist der Kreditbetrag, den eine Bank gewähren kann, wenn ihr von Dritten Zahlungsmittel (z.B. Bargeld in Form von Spareinlagen oder Gehaltszahlungen) zufließen. Von den ihr zufließenden Einzahlungen muß sie eine Reserve, bereithalten für Auszahlungen (Kassenreserve) und bei der Zentralbank eine Mindestreserve hinterlegen. Nehmen wir an, diese Reserve beträgt insgesamt 25%, so kann die Bank über den Rest - im Beispiel also 75% - frei verfügen, z.B. Kredite gewähren. Eine einzelne Geschäftsbank kann also in Höhe der Überschußreserve (im Beispiel 75%) zusätzliches Geld schöpfen, in dem sie in dieser Höhe Kredit an eine weitere Person gewährt. Ein Geschäftsbankensystem kann noch weit mehr Buchgeld schöpfen, denn der von der einzelnen Bank ausgezahlte Kreditbetrag fließt ja wieder (teilweise- nach Abzug der Bargeldhaltungsquote) anderen Bank zu, die dann ihrerseits von diesem Restbetrag wieder Kredit gewähren kann usw. Die gesamte Giralgeldmenge, die ein Geschäftsbankensystem schöpfen kann, läßt sich über den Geldschöpfungsmultiplikator annähernd berechnen, wenn der Mindestreservesatz, der Kassenreservesatz und der Bargeldhaltungssatz in einer Volkswirtschaft bekannt sind.

<sup>4</sup> Laut Studie der Investmentbank Merrill Lynch, aus FAZ vom 27.08.2007 Seite 14.

Dollar. Die Deutsche Bank ist übrigens mit 37 Milliarden Dollar involviert. IKB und Sachsen LB mit ihren 13,1 bzw. 17,3 Mrd. Bürgschaften fallen demgegenüber überhaupt nicht ins Gewicht.

Der allgemeine Renditerausgleich der globalkapitalistischen Welt hatte sie alle dazu verführt, ihre vorhandenen Geldmittel in den USA zu den dort verlockend hohen Renditen anzulegen. Jetzt bekamen sie die Quittung. Jetzt dürfen sie sich an den Verlusten in USA beteiligen, an der dort ausgebrochenen Geld- und Vermögensvernichtung. Sie alle sind jetzt angewiesen auf die täglichen Geldspritzen der Notenbanken und die wiederum sind gezwungen, diese zu gewähren, um den Domino-Effekt eines großen Bankenzusammenbruches zu vermeiden. Das gehört zu den Dienstpflichten der Träger des Systems auch dann, wenn die Verpflichteten erkennen, daß das System selbst schon lange marode geworden ist.

Die Analyse der Finanzmarktkrise wird fortgesetzt mit den Schwerpunkten:

Finanzmarktkrise 2: Hintergründe der Bankenkrise: Lügen ohne Ende und ohne Folgen.

Finanzmarktkrise 3: Die volkswirtschaftlichen Auswirkungen globaler Renditegier