

## Chronik der Finanzmarktkrise im Juni 2008

Lesen Sie, wie und warum sich die Finanzmarktkrise immer mehr ausweitet.

Von **Hermann Patzak**

Seit August 2007 sind weltweit [Abschreibungen](#) auf US-Hypotheken und andere Wertpapiere von 380 Milliarden Dollar angefallen. Gleichzeitig hat man 270 Milliarden Dollar Eigenkapital aufgenommen, um diese Verluste wenigstens teilweise auszugleichen, denn jede Wertminderung vermindert auch das Eigenkapital.<sup>1</sup> Und mit Eigenkapitalausstattung hatten alle Banken auf der Welt gegeizt, weil sie sich den Hebelwirkungseffekt<sup>2</sup> zu Nutze gemacht haben.

Trotz der enormen Verluste und der Anstrengungen, diese wieder auszugleichen, ist die Krise noch längst nicht vorbei. Das eigentliche Problem liegt weiterhin darin, daß der Immobilienpreisverfall bei vielen amerikanischen Hausbesitzern den Vermögenswert unter den Schuldenwert hat fallen lassen. Damit sind die zurückzuzahlenden Schulden größer als das Vermögen. So lange die Immobilienpreise gestiegen sind, war dies genau umgekehrt, im Vergleich zum stetig steigenden Vermögenswert ist das Gewicht der nominal gleich bleibenden Schulden immer geringer geworden. Vor der Finanzmarktkrise konnten die Hausbesitzer ihr Haus verkaufen, um die Schulden zu bezahlen. Doch jetzt kauft ihnen das Haus niemand mehr ab, und wenn der Verkauf trotzdem gelingen sollte, dann reicht der Erlös nicht aus, die Schulden zu bezahlen.

Sowohl die Häuslebauer als auch die Banken müssen Wertverluste hinnehmen, die sich auf die weitere volkswirtschaftliche Entwicklung auswirken müssen. Wenn es die Hauseigentümer nicht schaffen, ihre Kredite samt Zinsen zurückzuzahlen, kommt es zu Zwangsversteigerungen, bei denen weit weniger als der Schuldenwert erzielt wird. Die ehemaligen Hauseigentümer werden bettelarm und müssen ihren Konsum einschränken und die Hypothekenbanken müssen ihre Forderungen abschreiben. Wenn sich ein Objekt gar nicht verkaufen läßt, müssen sie ihre Forderung gänzlich abschreiben.

Doch damit ist die Verlustkette der US-Banken noch nicht am Ende. Die US-Banken waren innovativ und kreativ – worauf man in der Zeit des Immobilienbooms und steigender Immobilienpreise sehr stolz war – und haben Wertpapiere herausgegeben und verkauft, die mit den maroden Hypotheken abgesichert waren. Als die Misere mit den Hypothekenwerten sich herumgesprochen hatte, wollten die Wertpapierbesitzer (Banken, Versicherungen, Wertpapier- und Pensionsfonds) natürlich ihre Papiere wieder los haben, so daß auch diese Wertpapiere ihren Wert verloren und abgeschrieben werden müssen. Da mußten auch Verluste von 60 und 80 Prozent und mehr weggesteckt werden. Die US-Großbank Bear Stearns hat das die Existenz gekostet. Die oben genannten Abschreibungen von 380 Mrd. Dollar werden noch beträchtlich steigen.

Sie vermindern das Eigenkapital und damit die Fähigkeit der Banken, anderweitige Kredite zu vergeben, denn Voraussetzung für die Kreditvergabe ist eine Mindesteigenkapitalquote von rund 8 Prozent, wobei länderspezifische und risikoabhängige Unterschiede zu berücksichtigen sind. Bisher konnten die Banken ihre Verluste mittels 270 Mrd. Dol-

---

<sup>1</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 02.06.2008 Seite 26.

<sup>2</sup> Heute, im Zuge der Veramerikanisierung unserer Sprache, nennt man das Phänomen „Leverage Effekt“, der Effekt beschreibt die Tatsache, daß bei gegebener Gesamtkapitalrentabilität eines Unternehmens von z.B. 8 Prozent jede Schuldenfinanzierung mit niedrigerem Zinssatz, von z.B. 6% die Eigenkapitalrentabilität erhöht, weil der Differenzbetrag (im Beispiel 2%) dem Eigenkapital zugute kommt, ohne daß dafür eine zusätzliche Aktivität nötig wäre.

lar zusätzlichem Kapital (vor allem aus Staatsfonds des Nahen und Fernen Ostens) nur zum Teil ausgleichen. Es bleibt eine Nettoeigenkapitalminderung von  $380 - 270 = 110$  Mrd. Dollar. Somit wird klar, daß die Banken künftig weniger Kredite vergeben können. Bei einer durchschnittlichen Eigenkapitalquoten von 8% und folglich 92% Fremdkapitalquote bedeutet eine Minderung des Eigenkapitals um 110 Mrd. Dollar eine ( $110 * 11,5 = 1.265$ ) Verminderung der Gesamtkreditmenge von 1.265 Mrd. Dollar!

Das muß sich auf die konjunkturelle Entwicklung auswirken. In den USA und in allen anderen Ländern, deren Banken in die Finanzmarktkrise verwickelt sind. Dieses Geld wird den Unternehmen fehlen. Und es ist die Frage, ob die von den Notenbanken den Geschäftsbanken zur Verfügung gestellten Geldspritzen in dreistelliger Milliardenhöhe ausreichen werden, um das Kreditdefizit ausgleichen zu können, muß man doch davon ausgehen, daß diese zusätzlichen Gelder vom internationalen Finanzkapital für Spekulationsgeschäfte im Bereich der Rohstoffe (Erdöl, Erdgas), und Agrarprodukte (Weizen, Mais, Reis) eingesetzt wird, weil dort weitaus größere Renditen erzielt werden können als bei der Vergabe von Krediten an Unternehmungen.

Der Globalkapitalismus hat somit ein Problem, das mit den systemkonformen Mitteln der Geld- und Finanzpolitik nicht gelöst werden kann. Dazu kann man den Machern des Systems nur herzlich gratulieren.

### **Die US-Wirtschaft ist in den Strudel der Finanzkrise geraten**

Die Wellen der Finanzmarktkrise haben das Flaggschiff des Weltkapitalismus, die US-Wirtschaft, leck geschlagen. Die momentanen Schäden:

Die [Kursschwäche](#) des Dollar verstärkt über steigende Importpreise, insbesondere die Öl- und Benzinpreise, die Inflation in Amerika in unerwünschter Weise.

Die Hauspreise fallen weiter, die Arbeitslosenzahlen steigen.

Bernanke, der US-Notenbank-Chef, erwartet einen Rückgang der Inflation. Worauf er diese Erwartung gründet, sagt er nicht, es werden ja weitere Preissteigerungen auf den Rohstoff- und Agrarmärkten erwartet.

Der Kurs des Dollar ist allerdings nach seinen Presseverlautbarungen deutlich auf 1,5450 Dollar je Euro angestiegen. Doch das war Strohfeuer. Staatsverschuldung und Handelsbilanzdefizit sind von Dauer und werden die ehemalige Weltwährung Nr. 1 langsam aber sicher dorthin befördern, wohin sie ihrem Wert nach schon lang gehört: in die Bedeutungslosigkeit.

### **Die Volkswirtschaften Asiens geraten unter die Räder**

Asiens Volkswirtschaften ringen mit enormen Preissteigerungen bei gleichzeitig dramatisch sinkendem Handelsbilanzüberschuß. Der scharfe Einbruch des Aufschwungs in Vietnam schürt die Ängste vor einem [Dominoeffekt](#), vor allem in China und Indien.

### **Die großen Investmentbanken betteln um Geld**

Die Verluste aus der Finanzmarktkrise haben das Eigenkapital der Banken zusammenschmelzen lassen. Nun schwärmen sie weltweit aus und hamstern Gelder, wo immer nur sie welche bekommen können: Von ihren Aktionärselbstern, von Finanzinvestoren und den gescholtenen Staatsfonds asiatischer oder arabischer Länder. Zu den Bettlern gehören z.B. die Royal Bank of Scotland (RBS), die UBS (Schweiz), die HBOS (Halifax Bank of Scotland), Lehman Brothers (USA), Citigroup (USA) die der Crédit Agricole (Frankreich).

Die US-Großbank Bank Merrill [Lynch](#) hat errechnet, daß Europas Banken bis zu 72 Milliarden Euro frisches Kapital benötigen. Seit Ausbruch der Krise haben Banken nach Daten von Bloomberg bisher weltweit 127 Milliarden Dollar an frischem Eigenkapital eingesammelt. Welche Probleme dabei auftreten, veranschaulichen nachfolgende konkrete Konstellationen:

Die britische Royal Bank of Scotland ([RBS](#)) hat jetzt eine Kapitalerhöhung in Höhe von 12 Milliarden Pfund, umgerechnet knapp 15 Milliarden Euro, vorgenommen. Zusätzlich wird sie Teile ihres Versicherungsgeschäftes verkaufen. Ihre Eigenkapitalquote war auf 4,5 zusammengeschmolzen. Die Bank hatte bisher 6 Mrd. Pfund (7,5 Mrd. Euro) Verluste verbuchen müssen, es können aber noch mehr werden.

Die britische Hypothekenbank Bradford & Bingley (B&B) hatte ihre Eigenkapitalerhöhung nur mit erheblichen Kurseinbußen vornehmen können und die US-Heuschrecke Texas Pacific als Teilhaber „ins Boot holen“ müssen.

Die britische Bank [HBOS](#) (Halifax Bank of Scotland) will ihr Eigenkapital um 4 Mrd. Pfund (5 Mrd. Euro) erhöhen. Der Ausgabekurs der jungen Aktien wurde auf 275 Pence festgelegt, der Tageskurs ist aber auf 270 Pence gesunken, weshalb die neuen Aktien unverkäuflich sind. Wenn die Konsortialbanken (Geschäftsbanken, die die jungen Aktien auflegen) aus rechtlichen Gründen selbst zeichnen müssen, dann haben sie diese Verluste zu tragen. Es träfe die Investmentbanken Morgan Stanley und Dresdner Kleinwort.

Die Kursverluste können noch größer werden, denn britische Bankaktien stehen im Moment besonders unter Druck, weil der britische Immobilienmarkt einbricht, überall im Lande die Hauspreise auf Talfahrt sind, die Hypothekenschuldner in Zahlungsnöte kommen, die Inflation „Lauf aufgenommen hat“ (4,3% ) momentan und die Zinsen ansteigen werden.

Es ist egal, wer die Verluste verbuchen wird. Das kleine Beispiel der erzwungenen Kapitalerhöhung bei sinkenden Aktienkursen zeigt, welche Domino-Effekte von der Finanzmarktkrise ausgehen.