Finanzkrise überwunden?

Die Bundesregierung ist längst zur Tagesordnung übergegangen und die Banken bedrohen uns erneut

RUDOLF MAYLÄNDER

Begrenzung der Boni und Gehälter von Bankmanagern, Einführung einer Transaktionssteuer für den Handel mit Risikopapieren, Verschärfung der Eigenkapitalhinterlegung, strengere Überwachung von Hedgefonds, Entmachtung der Ratingagenturen – diese und weitere Vorschläge zur Verhinderung von Finanzkrisen in der Zukunft hat die Bundesregierung angekündigt. Was ist passiert? Bis jetzt ganz wenig. Und in den letzten Wochen sind die Kurse an den Börsen wiederholt stark eingebrochen.

Das Unglück auf den Finanzmärkten hat seinen Ursprung in den 1990er Jahren. Anlass dafür waren der Börsenkrach und der anschließende Konjunktureinbruch. Der Traum der US-Bürger von den eigenen vier Wänden und das Versprechen der Regierung diesen Traum zu verwirklichen. Die amerikanische Notenbank (FED) senkte damals die Zinsen drastisch und erhöhte den Refinanzierungsspielraum für Kreditinstitute. Dies ermöglichte den Banken eine Ausweitung der Wohnbaukredite zu günstigen Zinsen. Dieser Konjunkturimpuls der Notenbank ist in einer Rezession ganz normal, doch wie die Immobilien finanziert wurden, war im Vergleich zu Deutschland ungewöhnlich und für die zukünftige Entwicklung verhängnisvoll.

Großzügige Finanzierungen

Das Immobiliengeschäft florierte, es wurden Häuser und Wohnungen in Massen gebaut und auch an Eigentümer mit geringer Bonität verkauft. Dabei boten die Hypothekenbanken großzügige Finanzierungen an, die bei 100 % des Objektwertes und weit darüber lagen. In Deutschland erwarten Kreditinstitute bei Immobiliendarlehen üblicherweise Eigenmittel in Höhe von mindestens 20 %. Dahinter stand die Erwartung von drastischen Preissteigerungen bei den finanzierten Immobilien. Hatten sich doch in den Jahren zuvor die Immobilienpreise binnen kurzer Zeit verdoppelt. So verwundert es nicht, dass die Kreditinstitute ihren Kunden diese in Aussicht stellten.
Ein Haus, das z. B. für 250.000 US-$ angeschafft wurde, konnte leicht bis 300.000 US-$ beliehen und finanziert werden, da bei einer Veräußerung nach zehn Jahren ein Verkaufserlös von 500.000 US-$ und mehr entgegenstehen würde. Warum sollte bei diesen Erwartungen nicht noch ein neuer PKW und eine Wohnungseinrichtung mitfinanziert werden?

Kreditverträge mit variablen Zinsen

Weiter wurde bei diesen hervorragenden Prognosen auf eine laufende Tilgung bei den Darlehen verzichtet. Hinzu kam, wie es im angelsächsischen Raum üblich ist, dass in Kreditverträgen variable Zinsen vereinbart wurden. Entgegen deutschem Vorsichtsdenken, bei niedrigem Zinsniveau langfristige Zinsfestschreibungen von fünf bis 15 Jahren zu vereinbaren, bedeutete das in den USA, dass bei veränderten Marktzinsen die Zinsen vierteljährlich angepasst werden konnten. Bei einem Kredit in Höhe von 300.000 US-$ betrug die Belastung für den Kreditnehmer bei einem Zinssatz von 2,5 % 625 US-$ im Monat. Diese Belastung war je nach Einkommen leicht tragbar. Stieg der Zins aber auf 5 % (1.250 US-$) oder 7,5 % (1.875 US-$), verdoppelte oder verdreifachte sich auch die Belastung des Kreditnehmers.
Dieser Markt funktionierte so lange die Immobilienpreise wuchsen und die Zinssätze stabil blieben. Deshalb stiegen die Wachstumsraten für diesen sogenannten Subprime-Markt (zweitklassige Kredite) in wenigen Jahren unglaublich an. Doch was hat das alles mit den deutschen Kreditinstituten zu tun?

Beteiligung ausländischer Banken

Den massiven Refinanzierungsbedarf durch die starke Kreditnachfrage deckten die amerikanischen Banken dadurch, dass sie die Immobilienkredite verkauften. Im ersten Schritt wurden die Subprime-Kredite in neu gegründete Zweckgesellschaften als

„verbriefte" Wertpapiere, sogenannte Asset Backed Securities (ABS) oder Collateralized Dept Obligations (CDO) ausgelagert. Vereinfacht dargestellt wurden sie in Tranchen „verpackt" und so lange geschichtet und zerlegt, bis Einzelteile davon Bestnoten (AAA) von den Ratingagenturen erhielten. Erst die positiven Einschätzungen von namhaften US-amerikanischen Ratingagenturen wie Moodys, Standard & Poor und Fitch machten diese vermeintlich lukrativen Papiere zu Kassenschlagern. Viele Kreditinstitute auf der ganzen Welt deckten sich mit solchen Papieren ein.

Die rückläufigen Margen am deutschen Bankenmarkt verleiteten auch deutsche Kreditinstitute dazu, sich am amerikanischen Finanzmarkt zu engagieren. Stark risikobehaftete Kredite, die so nie an inländische Kunden vergeben worden wären, kauften namhafte deutsche Banken wie die Hypo Real Estate Bank, die IKB, die Landesbanken und die Großbanken durch diese verbrieften Kredite ein.

Bankencrash – die Tsunamiwelle rollt

Die Auswirkungen sind schnell erzählt. Der Anstieg des Zinsniveaus in den USA führte dazu, dass die Hausbesitzer ihre Kredite nicht mehr bedienen konnten. Die Kreditinstitute verwerteten nun die Immobilien als Sicherheiten. Das so entstandene, massive Angebot an Immobilien ließ die Immobilienpreise in den USA sinken. Aus den Versteigerungserlösen konnten die Kredite bei den Banken nicht mehr gedeckt werden. Der hohe Abschreibungsbedarf bei den Hypothekenbanken führte zu Zahlungsschwierigkeiten. Die ersten Hypothekenbanken in den USA waren insolvent.

Bei uns unbekannte Hypothekenbanken mit putzigen Namen wie Fannie Mae und Freddie Mac beherrschten plötzlich die deutsche Öffentlichkeit. Aber auch in Deutschland wurden schon 2007 hohe Verluste durch drastischen Abschreibungsbedarf aus diesen „giftigen" Papieren von der Landesbank Sachsen, der Bayerischen Landesbank und der IKB gemeldet. Die Meldungen aus den USA häuften sich und weitere deutsche Banken wie die Dresdener Bank, die HRE und die Westdeutsche Landesbank gaben hohe Verluste bekannt. Die Insolvenz von Lehmann Brothers im Herbst 2008 verbreitete tsunamiartig die Angst am Bankenmarkt. Der Bankengeldmarkt war von einem Tag auf den anderen verstopft. Kreditinstitute liehen sich untereinander keine Gelder mehr. Die dadurch entstandene Liquiditätskrise führte zu einem massiven Konjunktureinbruch an den realen Märkten (vgl. Abb. 1). Auftragseingänge in der Industrie brachen ab, die Arbeitslosenzahlen stiegen rapide an. In Deutschland wurde rasch ein Bankenrettungsschirm durch Garantien des Bundes in Höhe von 480 Mrd. □ beschlossen.

Problembank Hypo Real Estate

Eine ganz besondere Rolle spielte die Hypo Real Estate Bank.

In Deutschland sind Hypothekenbanken normalerweise besonders sichere Banken. Bei diesem Geschäftsmodell werden Immobilienkredite an Privatpersonen oder Kredite an Kommunen vergeben, die besonders sorgfältig abgesichert und finanziert sind. Diese Banken refinanzieren sich durch die Ausgabe von Pfandbriefen, die dieselbe Laufzeit mit festem Zinssatz haben wie die Zinsfestschreibung bei den Krediten. Beispielsweise finanziert eine Hypothekenbank ein Eigenheim bis zu einem Beleihungswert von 60 bis 80 %, d. h. bei einem Objektwert von 300.000 □ würde der maximale Kredit bei 180.000 bis 240.000 □ liegen. Bietet die Bank dem Kreditkunden einen Festzinssatz zu 5 % für 10 Jahre, dann „holt" sie sich das Geld über die Ausgabe von Pfandbriefen in derselben Höhe zu einem festen Zinssatz von 4 %. Eigentlich hat eine Bank, die diese Regeln einhält, so gut wie keine Risiken. Diese Vorschriften sind im Pfandbriefgesetz und im Kreditwesengesetz (KWG) geregelt.

Dieses Geschäftsmodell, bei dem nur geringe Erträge erwirtschaftet werden, reichte den Managern der HRE-Bank nicht. Sie kauften vordergründig aus steuerlichen Gründen (in Irland liegt der Körperschaftssteuersatz bei 14 %) die Depfa Bank in Irland. Da deutsche Vorschriften dort nicht gelten, wurden die normalen Finanzierungsregeln eines sorgfältigen Bankers außer Acht gelassen. Die mit langfristigem, festen Zins ausgegebenen Darlehen an deutsche Kommunen wurden kurzfristig am Geldmarkt finanziert. Das bescherte hohe Gewinne, solange der kurzfristige Zins weit niedriger war als der langfristige. Da kurzfristige Zinsen aber an den Marktzins angepasst werden, treten dann Probleme auf, wenn sie über die langfristigen festen Zinsen steigen. Fristenübereinstimmung auf der Aktiv- und Passivseite der Bankbilanz nennt man in der Branche die „goldene Bankregel". Die kurzfristigen Zinsen sind leider in der Liquiditätskrise angestiegen. Innerhalb von kurzer Zeit hat die HRE über 140 Mrd. □ Verluste aus der Depfa Bank und den Subprime-Papieren eingefahren. Die HRE wurde gestützt

Abb. 1: Finanzkrise – der Internationale Wahrungsfonds (IWF) schatzte 2009 die Gesamtverluste rund um den Globus auf 4,1 Bio. US-Dollar (Bild: Kladu/Pixelio)

und verstaatlicht. Statt hinter Gittern zu sitzen, klagte der ehemalige Vorstandsvorsitzende Georg Funke vor einem Zivilgericht auf Nachzahlung von 1,5 Mio. € zusätzlicher Abfindung, weil er nach diesem Versagen mit einer Abschlagszahlung von „nur" 6 Mio. € entlassen wurde.
Anfang Oktober 2010 hat die HRE Darlehen und Wertpapiere über 173 Mrd. € in eine „Bad Bank" ausgelagert. Ebenfalls in einer „Bad Bank" hat die WestLB 77 Mrd. € deponiert und in den Büchern der Commerzbank AG schlummern Giftpapiere im Wert von 29 Mrd. €. Für diese Risiken haftet immer noch der Steuerzahler.

Verantwortung? Fehlanzeige

Bisher ist nichts bekannt geworden, ob die heute immer noch sehr forsch auftretenden Ratingagenturen (Abstrafung von Griechenland, Irland, Portugal und jetzt sogar der USA) für das zweifelhafte Verfahren bei der Einschätzung der mit Immobilien hinterlegten Wertpapiere zur Verantwortung gezogen worden sind. Die europäische Union hat die Gründung eigener Ratingagenturen angekündigt, aber bis heute geben weltweit nach wie vor US-amerikanische Agenturen den Ton an.
Auch die Manager der deutschen Kreditinstitute tragen Verantwortung für die Katastrophe. Hätten sie den Anlagegrundsatz –„Don't put all eggs in one basket" – der Risikostreuung befolgt, wären diese gigantischen Verluste nie entstanden. Auch das gültige Kreditwesengesetz in Deutschland lässt solche massiven Anlagen ohne Eigenkapitalhinterlegung nicht zu. Deshalb wurden diese Papiere in Zweckgesellschaften ins europäische Ausland insbesondere nach Irland ausgelagert. Viele dieser Manager mussten ihre Posten räumen. Meist aber mit einem „goldenen" Handschlag und ohne für das Desaster zur Rechenschaft gezogen zu werden.
Von den anfangs großspurig angekündigten Maßnahmen der Politik konnte nur über kleine Schritte Einigkeit erzielt werden: eine Verschärfung der Eigenkapitalhinterlegung bei risikobehafteten Geschäften durch das Reformpaket Basel III und eine Bankenabgabe in Höhe von 1 Mrd. € im Jahr, die besonders Sparkassen und Volksbanken belastet, die nicht zu den Verursachern der Krise gehören.

Ist die Krise vorüber?

Nach der überstandenen Finanzkrise und der erholten Konjunktur war auch der „Markt", wie die wenigen Finanzjongleure der kleinen Gruppe von Großbanken und Hedgefonds in den Nachrichten genannt werden, positiv gestimmt. Die Indizes (DAX, CAC, Dow Jones usw.) erholten sich weltweit auf den Stand von vor der Krise.
In den letzten Wochen jedoch brachen die Kurse weltweit dramatisch ein. Als Beobachter der Szene war man überrascht, wie der „Markt" (wenige Investmentbanker auf der Welt) plötzlich alle negativen Gerüchte und Nachrichten über Staaten (Italien, Frankreich und zuletzt die USA und Japan) oder Unternehmen und selbst sogar ein fälschlich ausgelöstes Verkaufssignal eines Börsianers am Computer genüsslich aufsaugten, um ihre Wetten gegen Staatsanleihen, Aktienkurse oder allem anderen, was gehandelt wird, nach unten zu begründen. Der „Markt" sei verunsichert, habe panische Angst, fühle sich bedroht. So ein Quatsch: Daimler, BMW, VW, Siemens, Merck & Co. – fast alle Unternehmen im DAX und in anderen Indizes haben zur selben Zeit glänzende Umsatzprognosen, Gewinnerwartungen und die Einstellung zusätzlicher Mitarbeiter für das laufende und nächste Jahr angekündigt. Das trifft auch für den deutschen Mittelstand zu, der nicht an der Börse vertreten ist. Auch die Konsumenten in Deutschland sind überwiegend positiv gestimmt.
Der Normalbürger fragt sich, wie lange die Investmentbanker ihre negativen Signale auf die Wirtschaft ausstrahlen dürfen, um die so gut laufende Konjunktur in Deutschland und anderen Staaten Europas zu erdrosseln. Es ist fatal, dass die G20-Staaten nach der letzten Krise wirksame Maßnahmen aus egoistischen Gründen vereitelt haben.
Man neigt dazu, Altkanzler Helmut Schmidt zuzustimmen, der kürzlich in „Die Zeit" die Steigerung des Bösen im Menschen so beschrieb: „Es gibt normale Menschen, die in der Jugend schon mal Äpfel gestohlen, sich aber dann normal in die Gesellschaft integriert haben. Dann gibt es Verbrecher, die hinter Gitter gehören. Und dann gibt es noch die Investmentbanker." Hoffentlich gibt es auch Politiker, die dieses Spielchen langsam durchschauen.

Der Autor

Rudolf Mayländer ist stellvertretender Schulleiter an der Kaufmännischen Schule Göppingen und Autor der Winklers-Reihe für die Ausbildung im Bankbereich, „Bankkaufleute". ■

AUF EINEN BLICK

- Ursache für die Finanzkrise waren der US-amerikanische Konjunktureinbruch, der Börsencrash in den 1990er Jahren sowie die Verbilligung von Krediten zur Kreditfinanzierung.
- Deutsche Banken kauften stark risikobehaftete US-Wertpapiere, die von Ratingagenturen als sehr gut bewertet wurden. Durch den Zinsanstieg in den USA kam es schließlich zum Bankencrash.
- Die HRE-Bank verursachte über 140 Mrd. € Verluste durch die Anlage in zweifelhafte Wertpapiere und eine verfehlte Risikopolitik in der Depfa Bank.
- In den letzten Wochen sind die Aktienmärkte weltweit erneut auf Talfahrt – trotz glänzender Umsatz- und Gewinnerwartungen der Unternehmen des DAX.