

MALTE HEYNEN

# DER RAUBZUG DER BANKEN

VON EINEM, DER AUSZOG,  
SEINE ERSPARNISSE ZU  
RETTEN, UND ENTDECKTE,  
WAS WIRKLICH MIT  
UNSEREM GELD PASSIERT.

KARL BLESSING VERLAG

### Vorbemerkung:

Die in diesem Buch beschriebenen Finanztransaktionen und Finanzprodukte sind zum Teil hochkomplex. Der hier verfolgte Ansatz, einen auch für Nicht-Experten verständlichen Blick hinter die Fassade der Finanzbranche zu werfen, hat es deshalb hier und da erforderlich gemacht, Sachverhalte und Abläufe zu vereinfachen, um das Wesentliche herauszuarbeiten. Für ergänzende Einblicke wird ausdrücklich auf die zahlreichen Fußnoten verwiesen.



Verlagsgruppe Random House FSC-DEU-0100  
Das für dieses Buch verwendete  
FSC®-zertifizierte Papier *Super Snowbright*  
liefert Hellefoss AS, Hokksund, Norwegen.

1. Auflage 2012

Copyright © by Karl Blessing Verlag, München,

in der Verlagsgruppe Random House GmbH

Umschlaggestaltung: Hauptmann und Kompanie Werbeagentur, Zürich

Bildredaktion: Annette Mayer

Satz: Leingärtner, Nabburg

Druck und Einband: GGP Media GmbH, Pößneck

Printed in Germany

ISBN 978-3-89667-487-6

[www.blessing-verlag.de](http://www.blessing-verlag.de)

## INHALTSVERZEICHNIS

|  |           |
|--|-----------|
| WIE DIE IDEE FÜR DIESES BUCH ENTSTAND .....  | 11        |
| <b>ÜBERBLICK:<br/>DIE KONSTRUKTIONSFehler DES BANKENSYSTEMS<br/>UND IHRE DRAMATISCHEN FOLGEN .....</b> | <b>17</b> |
| Exportware faule Kredite – die dubiosen Deals<br>der Deutschen Bank .....                              | 17        |
| Der bedrohliche Berg aus notleidenden Krediten .....   | 26        |
| Versagen wird belohnt: die neuen Geschäftsmodelle<br>der Banken .....                                  | 31        |
| Die wahren Gründe für die explodierenden<br>Bonuszahlungen .....                                       | 35        |
| Trügerische Ruhe – warum die »Hilfspakete«<br>das Problem nicht lösen .....                            | 40        |
| <b>BANKEN 2.0:<br/>GEWINNE AUF KOSTEN DER WIRTSCHAFT .....</b>   | <b>55</b> |
| Wie Joe Cassano die Weltwirtschaft in Grund<br>und Boden spekulierte .....                             | 55        |
| Die Todeswetten der Deutschen Bank .....   | 66        |
| Der Siegeszug der gefährlichen synthetischen<br>Finanzprodukte .....                                   | 74        |
| Wie Deregulierung die Gewinne der Banken steigen lässt ...   | 86        |
| Deregulierte Finanzmärkte führen immer wieder<br>zur Katastrophe .....                                 | 90        |

|   |     |   |     |
|---|-----|---|-----|
| Die größte Spekulationsblase der Menschheit:<br>der US-Immobilienmarkt .....              | 110 | Immobilienblasen rund um den Globus:<br>Überall droht der Crash .....                         | 253 |
| <i>Verbriefungen</i> – wie giftige Kredite nach Düsseldorf<br>verschoben wurden .....     | 128 | Staatsschuldenkrise: Die Crashgefahr in Europa<br>steigt von Monat zu Monat .....             | 263 |
| <i>Ratingagenturen</i> – Millionengewinne<br>mit Gefälligkeitsgutachten .....             | 138 |   |     |
| Stefan Ortseifen aus Düsseldorf, Großimporteur<br>toxischer Kredite .....                 | 149 |   |     |
| <b>WAS GESCHAH WIRKLICH HINTER DEN KULISSEN<br/>DER DEUTSCHEN BANK?</b> .....             | 169 | <b>WAS DIE POLITIK JETZT TUN MÜSSTE –<br/>UND WAS SIE TATSÄCHLICH TUT</b> .....               | 272 |
| Die Deutsche Bank verdient viel Geld<br>mit dem Aufpumpen der Blase .....                 | 173 | Staatsgelder fließen in die Banken hinein, Boni heraus ...                                    | 272 |
| Die Gefahr wird immer offensichtlicher.<br>Die Deutsche Bank macht weiter. ....           | 182 | Regierungen und Zentralbanken pumpen Milliarden<br>in das System – ist das notwendig? .....   | 276 |
| <b>WIE DIE FINANZBRANCHE<br/>DEUTSCHE PRIVATKUNDEN ÜBER DEN TISCH ZIEHT</b> ...           | 197 | Investoren laden zweifelhafte Papiere bei<br>der Europäischen Zentralbank ab .....            | 285 |
| Aktiv verwaltete Investmentfonds für Privatanleger .....                                  | 197 | Bankrotte Schuldner können nicht zahlen –<br>der Staat springt ein .....                      | 289 |
| Das dubiose Geschäft mit den Provisionen –<br>Beispiel Lebensversicherungen .....         | 203 | Warum es trotz »Brandschutzmauern«<br>immer wieder brennt .....                               | 295 |
| Zertifikate – und täglich grüßt Lehman Brothers .....                                     | 211 | Finanzmärkte in Dauerpanik –<br>das gefährliche »hot money« .....                             | 301 |
| Der Kampf der Banken um die<br>versteckten Provisionen .....                              | 224 | Viel Geld ohne strenge Auflagen –<br>wie haben die Banken das erreicht? .....                 | 306 |
| Immer weitere Fälle – zum Beispiel<br>bei der Deutschen Bank .....                        | 231 | Der drohende Zusammenbruch der Eurozone –<br>und die unterschätzten Gefahren in den USA ..... | 315 |
| <b>DIE WELT AM ABGRUND:<br/>DAS SCHLIMMSTE LIEGT NOCH VOR UNS</b> .....                   | 237 | Die Banken sind immer noch tickende Zeitbomben .....  | 319 |
| Gefährliche Kreditblase, Teil 1:<br>Die Banken erzeugen Kredite aus dem Nichts .....      | 239 | <b>WIE SCHÜTZE ICH MEINE ERSPARNISSE VOR<br/>DEM DROHENDEN CRASH?</b> .....                   | 327 |
| Gefährliche Kreditblase, Teil 2:<br>Die Banken haben die Geldmenge immer weiter erhöht .. | 246 | Hyperinflation oder das Gegenteil?<br>Welches Szenario ist wahrscheinlich? .....              | 327 |
|   |     | Die größten Risiken: schlechte Schuldner<br>und undurchsichtige Deals .....                   | 329 |
|   |     | Sparbuch und Festgeld – wie gut ist<br>die Einlagensicherung? .....                           | 333 |

|   |         |
|---|---------|
| Gold – der beste Schutz gegen Krisen<br>oder riesige Spekulationsblase? ..... | 335     |
| Staatliche Rente, private Rente –<br>was ist überhaupt noch sicher? .....     | 339     |
| Aktien – solide Realwerte, die vor der Inflation<br>schützen? .....           | 342     |
| Eigenheime und Grundstücke –<br>eine krisensichere Investition? .....         | 349     |
| <br>DIE LEHREN AUS DER KRISE .....  | <br>356 |
| <br>ICH DANKE .....   | <br>368 |

*Für Jule*

## WIE DIE IDEE FÜR DIESES BUCH ENTSTAND

Alles begann Anfang 2007: Damals wollte ich eigentlich nur mein Erspartes vor der Wirtschaftskrise retten. Ich hatte schon viele Jahre vorher angefangen, Aktien zu kaufen: als Student. Während meines Studiums hatte ich durch die Arbeit als freier Journalist Geld verdient, unter anderem beim *Bayerischen Rundfunk*, und einen Teil davon in Aktien investiert. Seitdem las ich auch oft die Wirtschaftsteile von ZEIT und FAZ. Doch Anfang 2007 veränderte sich etwas: Ich las nicht mehr nur – ich begann, intensiv zu recherchieren. Denn mehr und mehr stieß ich auf Vorgänge, die aus einem Wirtschaftskrimi stammen könnten, die aber real waren.

Ich arbeite seit mehr als 20 Jahren als Journalist, zunächst für Radio und Zeitung, später für das Fernsehen, und habe in dieser Zeit meine Begeisterung für die Recherche nie verloren. Ich liebe es, hinter die Kulissen zu schauen und so lange Indizien zusammenzutragen, bis sich ein klares Bild der Wirklichkeit ergibt. Diese Begeisterung für das Entdecken und Nachforschen versuche ich an andere weiterzugeben: Seit einigen Jahren bilde ich Journalisten aus und berate Redaktionen.

Anfang 2007 warnten Experten vor einem Börsencrash, nicht viele zwar, aber ihre Argumente klangen überzeugend. Ich begann, mehr über das Thema zu lesen. Die Warnungen erschienen mir immer einleuchtender. Merkwürdig nur: Im Laufe des Jahres

2007 stieg der DAX von 6.600 auf über 8.000 Punkte. Hatten die Crashpropheten doch Unrecht? Zum Glück hatte ich mich noch nicht dazu durchringen können, meine Aktien zu verkaufen: Der Wert meines Depots stieg um 15 Prozent. Die Warner waren ja auch nur eine kleine Minderheit: Die meisten Analysten, also die Experten der Banken, rieten zum Kauf von Aktien und verkündeten neue Rekordziele für den Dax.

Da erinnerte ich mich an den Crash des »Neuen Marktes« in Deutschland, bei dem ich einige tausend Euro verloren hatte. Ich kramte einen alten Artikel heraus, aus einem Magazin der *Deutschen Bank*. Sie hatte im November 2000 ihren Kunden empfohlen, Aktien am *Neuen Markt* zu kaufen, insbesondere die Medienfirma EM.TV. Deren Aktie hatte bereits zwei Drittel ihres Wertes verloren,<sup>1</sup> doch die *Deutsche Bank* schrieb unverdrossen: »Anlage-Strategie Privatkunden bewertet die Kursrückgänge am Neuen Markt als übertrieben. [...] Ein [...] Beispiel für das vorherrschende schlechte Marktsentiment, bei dem fundamentale Daten nicht beachtet werden, sondern Nervosität und Unsicherheit die Oberhand behalten, ist EM.TV.«<sup>2</sup> Als diese Empfehlung ausgesprochen war, fiel der Kurs von EM.TV weiter wie ein Stein, und bereits im Dezember 2000 war die Aktie nur noch 6 Euro wert. Sie hatte seit ihrem Höchststand 95 Prozent verloren.

Fast alle Banken hatten damals bis kurz vor dem Crash empfohlen, Aktien am *Neuen Markt* zu kaufen. Die Kurse dieser Internet- und Medienunternehmen waren ja auch jahrelang nach oben geschossen, nur um dann genauso schnell wieder abzustürzen.

<sup>1</sup> Höchststand EM.TV war 115,50 €, Ende Oktober 2000 lag der Kurs bereits bei 38,01 €.

<sup>2</sup> S.H.: »Neuer Markt – Nervosität bei Wachstumswerten«, *Private Banking* (Kundenmagazin der *Deutschen Bank*), 11-2000. Redaktionsschluss war frühestens am 24.10.2000.

Im Jahr 2000 hatte ich das alles etwas verwundert an mir vorüberziehen lassen. Jetzt, sieben Jahre später, war ich zumindest ein bisschen klüger. Ich kannte nun die Hintergründe: EM.TV und viele andere Firmen am *Neuen Markt* hatten die Anleger hinter Licht geführt. Sie hatten mit ihren Börsengängen Millionen eingenommen. Die Manager dieser Firmen sorgten dafür, dass einige dieser Millionen auf ihren Privatkonten landeten. Der Trick dabei: Die Börsengänge brachten nur deshalb so viel Geld, weil EM.TV und andere Firmen ihre Geschäftsaussichten vollkommen übertrieben dargestellt hatten. Deshalb steckten viele Anleger viel Geld in unsolide Unternehmen. Und die »Analysten«, die Experten der Banken, hatten die Euphorie angefacht. Inzwischen wusste ich, warum: Analysten empfehlen viel häufiger, Aktien zu kaufen, als sie zu verkaufen. Denn ihre Arbeitgeber verdienen nun einmal viel mehr bei steigenden Aktienkursen.

Ich wollte mehr wissen, las Berichte über den Japan-Crash, den Bilanzfälschungsskandal des US-Konzerns *Enron*, die Asienkrise, die Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre. Was ich las, verdichtete sich zu einem erschreckenden Bild: Immer wieder spielen Finanzmärkte vollkommen verrückt, und zwar jahrelang. Einzelne Personen verdienen durch die Euphorie Millionen. Und zurück bleibt jedes Mal ein riesiger wirtschaftlicher Schaden: Milliarden werden in Projekte geleitet, die Geld vernichten, statt Mehrwert zu schaffen. Immer wieder versagen die Finanzmärkte also bei ihrer wichtigsten Aufgabe, nämlich wertvolles Kapital dorthin zu leiten, wo es hingehört: in solide, wirtschaftlich sinnvolle Projekte.

Im Laufe des Jahres 2007 wurde mein Interesse immer größer: Standen wir wieder vor einem gewaltigen Börsencrash? Diesmal ging es nicht nur um einige Internetfirmen. Diesmal ging es um die Weltwirtschaft. Das Szenario der Warner: Die USA seien die Wirtschaftslokomotive der Welt. Ein Viertel der Weltwirtschaftsleistung

konzentriert sich in diesem einen Land. Doch der jahrelange Boom dort sei nur künstlich. Banken auf der ganzen Welt hätten Millionen von US-Privathaushalten immer höhere Kredite gegeben. Ob diese Haushalte kreditwürdig waren, hätten die Banken oft nicht geprüft. Immer mehr Geld sei an immer schlechtere Schuldner gegangen. Allein dieses zusätzliche Geld habe den Boom angetrieben. Konsum auf Pump. Doch jede Kreditorgie sei irgendwann zu Ende. Und dann drohe ein Einbruch der Weltwirtschaft und aller Börsen.

Im Jahr 2006 hatte ich selbst mit einigen Wohnungseigentümern in den USA gesprochen: Ich arbeitete mit einem Kamerteam im Trump World Tower, dem höchsten Wohnhaus von New York. Wir drehten einen Fernsehbeitrag über dieses Hochhaus, in dem die Millionäre unter sich waren: Selbst die billigsten Wohnungen in den unteren Etagen kosteten eine halbe Million Dollar. Eine der Bewohnerinnen erzählte mir, sie habe ihre Eigentumswohnung als sichere Geldanlage gekauft. Ich fragte sie, ob sie keine Angst habe, mit diesem Investment Verluste zu machen. Ihre schlichte Antwort: Nein, die Preise für Immobilien seien ja jahrelang nur gestiegen. Daraus könne man ableiten, dass sie auch in Zukunft weiter steigen würden. Später las ich, dass die Investitionen mancher Banken sogar auf noch gewagteren Annahmen beruhten als der Wohnungskauf dieser Frau: Sie konnte nur bei fallenden Immobilienpreisen Geld verlieren – die Banken dagegen schon dann, wenn die Preise auf der Stelle traten. So extrem waren die Finanzwetten, die sie abgeschlossen hatten.

Schon damals sprachen viele Indizien dafür, dass die Immobilienpreise nicht nur auf der Stelle treten, sondern drastisch einbrechen würden.

Je mehr ich herausfand, desto schwieriger schien es, eine Antwort auf die entscheidende Frage zu finden: Welche Geldanlage ist in einer solchen Krise noch sicher? Vieles probierte ich aus,

das meiste verwarf ich wieder. Manches aus ethischen Gründen. Manches, weil ich immer mehr über die Finanzmärkte lernte und so nach und nach erkannte, dass oft versteckte Risiken in Investments lauern, die von den »Analysten« in renommierten Medien empfohlen werden. Im Laufe der Jahre kaufte und verkaufte ich unter anderem: Anteile an einem Hedgefonds, Aktien einer Forstfirma in China, Gold, Bundesanleihen und Aktien von Immobilienfirmen. Inzwischen weiß ich mehr darüber, was eine Geldanlage wirklich sicher macht, doch der Weg zum Wissen verlief im Zickzack. Unter dem Strich gelang es mir immerhin, einen kleinen Gewinn zu erzielen.

Gleichzeitig passierte noch etwas viel Wichtigeres: Das Thema selbst packte mich. Ich wollte den Dingen auf den Grund gehen. In diesen Jahren bin ich auf beunruhigende Rechercheergebnisse renommierter Wissenschaftler, Journalisten und Brancheninsider gestoßen: Die aktuelle Krise verläuft offensichtlich nach einem ähnlichen Muster wie die Internetblase – nur in viel größerem Maßstab. Einige Akteure haben die Blase immer weiter aufgepumpt. Sie haben riesige Summen in die falschen Kanäle gelenkt, denn sie verdienen an diesen Fehlinvestitionen. Damals verdienten sie Millionen, heute Milliarden.

Und inzwischen verdienen die Akteure auch noch durch die Hilfszahlungen der Staaten und Zentralbanken. Hunderte von Milliarden Euro fließen in das Bankensystem. Je weiter ich recherchierte, desto mehr erhärtete sich der Verdacht, dass dieses Geld die Probleme nicht löst, sondern vor allem ein marodes System noch eine Weile am Leben erhält.

Der Crash kann schon morgen kommen, oder erst im Jahr 2017. Doch dass er kommen wird, dafür gibt es leider erdrückende Indizien. Wir haben nur noch eine Chance: Die Politik muss das Ruder schnell herumreißen.

Immer mehr Schuldnern weltweit droht die Zahlungsunfähigkeit, zum Beispiel in den USA, Großbritannien, Spanien, Griechenland, China und Australien. Wir stehen wahrscheinlich vor dem gewaltigsten Wirtschaftscrash der Geschichte. Das Loch, in das wir fallen werden, könnte tiefer sein als während der berühmten Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre. Im Jahr 2012 zeichnet sich ein ähnliches Szenario ab wie damals – die massenhafte Pleite von Schuldnern – doch die Ausgangslage ist weit dramatischer. Noch nie in der Geschichte der Menschheit gab es so viele notleidende Kredite. Wir haben ein Schuldengebirge geschaffen, gewaltig und voller Risse.

## ÜBERBLICK: DIE KONSTRUKTIONSFehler DES BANKENSYSTEMS UND IHRE DRAMATISCHEN FOLGEN

### Exportware faule Kredite – die dubiosen Deals der Deutschen Bank

New York, 8. Februar 2007: Im Wolkenkratzer der *Deutschen Bank* an der Wall Street Nummer 60 werden zwei brisante E-Mails verschickt. Absender der Mails: Managing Director Michael Lamont, der sein Büro in der 19. Etage hat.<sup>1</sup>

An jenem 8. Februar herrscht Panik im *Deutsche-Bank-Hochhaus*. Michael Lamont und seine Kollegen haben Angst, dass ein gewaltiger Deal platzen könnte. Der Deal trägt den Namen »Gemstone VII«, also Edelstein 7. Michael Lamont weiß: Wenn die *Deutsche Bank* diesen Deal abschließt, wird sie 6,79 Millionen Dollar Provision kassieren und Kreditrisiken im Umfang von mehreren hundert Millionen Dollar auf ihre Kunden abschieben. Doch es ist alles andere als sicher, dass der Plan aufgeht.<sup>2</sup>

In dieser Situation verschickt Lamont seine beiden E-Mails: »Wir müssen es verkaufen, solange wir noch können«, drängt er um 10:14 Uhr einen Mitarbeiter, der ebenfalls in der 19. Etage des

---

<sup>1</sup> *United States Senate, Permanent Subcommittee on Investigations: »Wall Street and the Financial Crisis«, 13.04.2011. (im Folgenden »Senatskommission«).* *Footnote Exhibits*, S. 2151.

<sup>2</sup> *Senatskommission*, S. 351, 352. Alle fremdsprachigen Quellen: Übersetzung durch den Autor.



*Deutsche-Bank-Hochhauses* seinen Arbeitsplatz hat. Keine zwei Stunden später mailt Lamont dem Mitarbeiter eines Hedgefonds in Dallas, der an der Konstruktion von *Gemstone VII* maßgeblich beteiligt ist: »Daumen drücken, aber ich glaube, wir können es gerade noch absetzen, kurz bevor der Markt in den Abgrund stürzt.«<sup>1</sup>

*Gemstone VII* wird später für die *Deutsche Bank* ein Erfolg werden – aber nicht für ihre Kunden. Weniger als sechs Monate nach dem Abschluss des Deals bricht 6.036 Kilometer von New York entfernt die *Industriekreditbank* (IKB) zusammen, und die deutschen Politiker schaffen hektisch viele Milliarden Euro Steuergelder zu ihrer Rettung herbei. *Gemstone VII* ist eine der Ursachen für den Zusammenbruch der IKB. Doch der Reihe nach.

Geschäfte wie *Gemstone VII* machten Lamont und seine Kollegen damals fast im Monatsrhythmus.<sup>2</sup> Die *Deutsche Bank* war Teil einer gigantischen Maschinerie, die die Großbanken seit den neunziger Jahren errichtet hatten: ein System zum weltweiten Weiterverschieben von Kreditrisiken. Es ist bis heute in Betrieb.<sup>3</sup>

Vereinfacht gesagt funktionierte das System so: Sobald eine Bank einen Kredit vergibt, erhält sie normalerweise monatliche Ratenzahlungen des Schuldners, der den Kredit abstottern muss. In der neuen Welt der Banken funktionierte dies ganz anders. Die Bank, zum Beispiel in den USA, verpflichtete sich, alle zukünftigen Zahlungen des Schuldners in die Maschinerie umzuleiten. Im Gegenzug erhielt sie einen hohen einmaligen Betrag.

---

<sup>1</sup> *Senatskommission*, a. a. O., S. 366. *Footnote Exhibits* der *Senatskommission*, S. 2131, 2145.

<sup>2</sup> *Senatskommission*, S. 10: Von 2004 bis 2008 gab es 47 ähnliche Deals, so genannte CDOs.

<sup>3</sup> Aufgrund der Lage der Finanzmärkte ist der Betrieb zurzeit verlangsamt, jedoch nicht eingestellt.

Sie war damit das Risiko los, dass der Schuldner eines Tages bankrottgehen könnte.

Das Risiko steckte nun in der Maschinerie, und die spuckte es irgendwo anders auf der Welt wieder aus, bei der *Industriekreditbank* in Deutschland beispielsweise. Dort lief der Deal umgekehrt: Die Bank zahlte einen hohen einmaligen Betrag in das System ein, und erhielt im Gegenzug das Versprechen, dass sie alle zukünftigen Ratenzahlungen des Schuldners in den USA erhalten würde. Im Grunde war es so, als hätte die *Industriekreditbank* den Kredit in den USA selbst vergeben, denn sie trug jetzt das Risiko eines Zahlungsausfalls.

Dieses Weiterverschieben von Kreditrisiken rund um den Globus nennt man »Verbriefung« (*securitization*). Angeblich verschob die Verbriefungsmaschinerie jedes Kreditrisiko genau zu demjenigen, der es am besten tragen konnte. Doch in Wirklichkeit landete das Risiko oft bei demjenigen, der es am meisten unterschätzte.

Denn das System hatte schwerwiegende Konstruktionsfehler. Es gab in seinem Inneren viele Akteure, die vor allem ein Interesse hatten: Dass die Verbriefungsmaschinerie immer schneller lief und dabei viel Geld ausspuckte. Großbanken, Ratingagenturen und Hedgefonds kassierten für jeden verschobenen Kredit gewaltige Provisionen – weitgehend unabhängig davon, ob der Kredit später zurückgezahlt wurde oder nicht.<sup>1</sup> Das galt sogar für denjenigen, der die Kredite bewilligte. Seine Provisionen waren oft dann am höchsten, wenn er möglichst viele Kredite vergeben konnte, egal an wen. Kurzum: Die Maschinerie wurde immer mehr zu einem Räderwerk zur massenhaften Erzeugung von faulen Krediten.

---

<sup>1</sup> Manche dieser Akteure behielten einen Teil des Risikos in ihren Büchern, was jedoch (aus diversen Gründen) nichts am Grundproblem änderte.

*Gemstone VII* gehörte zu diesem Räderwerk. Mit dem Deal wollte die *Deutsche Bank* Kreditrisiken im Umfang von 1,1 Milliarden Euro verschieben, unter anderem an die *Commerzbank* in Frankfurt und die *Industriekreditbank* (IKB) in Düsseldorf. Hinter *Gemstone VII* standen Tausende von Schuldnern in den USA, meist Hauseigentümer, die einen Immobilienkredit aufgenommen hatten.<sup>1</sup> *Gemstone VII* war eine Art Paket, in das jeden Monat die Ratenzahlungen dieser Schuldner gepackt wurden. Wenn man einen hohen einmaligen Betrag zahlte, konnte man sozusagen einen Anteil an dem Paket erwerben, und würde in Zukunft regelmäßig von den Ratenzahlungen aus den USA profitieren. Ein Anteil an *Gemstone VII* war wie ein Sparbuch mit besonders hohen Zinsen. Allerdings ein Sparbuch, das einem jederzeit weggenommen werden konnte, wenn viele Schuldner in den USA pleitegingen und die Zwangsversteigerungen ihrer Häuser zu wenig einbrachten. Genau das sollte bei *Gemstone VII* passieren.<sup>2</sup>

Bis die *Deutsche Bank* Käufer gefunden hatte, war sie selbst das Zwischenlager für das Paket. Sie trug also für mehrere Wochen das Risiko möglicher Zahlungsausfälle.<sup>3</sup> Michael Lamont aus der 19. Etage des *Deutsche-Bank*-Wolkenkratzers wollte das Paket deshalb am 8. Februar 2007 so schnell wie möglich verkaufen. Doch die Kunden zögerten. *Gemstone VII* bestand zu einem Drittel aus *Subprime*-Schuldnern, also Personen, bei denen das Risiko von Zahlungsausfällen besonders hoch war.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> *Senatskommission*, S. 331, 350, 369, 510.

<sup>2</sup> Tatsächlich gab es noch mehr versteckte Risiken in dem Deal, denn *Gemstone VII* war ein besonders komplexes Finanzprodukt namens CDO (S. 173 ff.) und enthielt unter anderem Derivate (S. 74 ff.).

<sup>3</sup> *Senatskommission*, S. 252. Bei Verlusten übernahm der Hedgefonds HBK die ersten 80 Mio Dollar, alle darüber hinausgehenden Verluste trug die *Deutsche Bank*.

<sup>4</sup> *Senatskommission*, *Footnote Exhibits*, S. 1436 (Vorläufige Verkaufspräsentation zu *Gemstone VII*).

Bis dahin war die Kreditverkaufsmaschinerie der *Deutschen Bank* auf Hochtouren gelaufen: Die Bank hatte Kreditpakete im Wert von vielen Milliarden Dollar an Käufer in aller Welt verschoben. Mit jedem Paket verdiente sie Millionen. Doch jetzt stockte die Maschinerie, die Kunden wurden langsam misstrauisch, weil immer mehr Warnzeichen auftauchten. Irgendetwas stimmte nicht mit den Immobilienkrediten aus den USA. Am frühen Morgen des 8. Februar 2007, einige Stunden bevor Michael Lamont die beiden brisanten E-Mails verschicken sollte, war wieder eine neue Warnung eingetroffen: Die Nachrichtenagentur Bloomberg hatte gemeldet, dass immer mehr Schuldner in den USA zahlungsunfähig wurden und dass bei der internationalen Großbank HSBC unerwartete Verluste mit US-Immobiliengeschäften drohten, wie zuvor schon bei anderen Banken.<sup>1</sup>

Noch während die *Deutsche Bank* verzweifelt versuchte, *Gemstone VII* zu verkaufen, verlor das Paket immer weiter an Wert.<sup>2</sup> Kein Wunder: Einige Bestandteile des Pakets waren so marode, dass ein Chefhändler der *Deutschen Bank* sie als »Scheißdreck« und »Schweineerei« bezeichnet hatte.<sup>3</sup> Dieser Händler namens Greg Lippmann machte sogar heimlich einige seiner Kunden auf genau diese Bestandteile aufmerksam, damit sie auf deren Zahlungsausfall wetten konnten. Lippmann selbst wettete auch auf einen Zusammenbruch des US-Wohnungsmarkts und sollte damit später 1,5 Milliarden Dollar Gewinn für die *Deutsche Bank* erzielen.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Christine Harper, Chia-Peck Wong: »HSBC to Boost Loan-Loss Provisions on Bad Mortgages (Update 8)«, *Bloomberg.com*, 08.02.2007, 05:02 Uhr *Eastern Standard Time* (u. a. New York).

<sup>2</sup> *Senatskommission*, S. 367–369.

<sup>3</sup> *Senatskommission*, S. 359. Die Bestandteile waren u. a. sogenannte RMBS (siehe S. 128).

<sup>4</sup> *Senatskommission*, S. 340, 354–363, Dennoch machte die *Deutsche Bank* mit Werten auf den US-Immobilienmarkt unter dem Strich Milliardenverluste, siehe unten.

Nach Angaben aus dem Umfeld der Düsseldorfer *Industriekreditbank* soll die Bank am 8. Februar eine Verkaufspräsentation für *Gemstone VII* erhalten haben, also genau an dem Tag, an dem Michael Lamont seine beiden Mails abschickte.<sup>1</sup> Tatsächlich existiert eine Präsentation mit diesem Datum, erstellt von der *Deutschen Bank* und einem Hedgefonds. Sie listet auf rund 60 Seiten diverse Vorteile des Kreditpakets auf. So heißt es, fast 73 Prozent des Pakets seien von den Ratingagenturen mit der bestmöglichen Note bewertet worden.<sup>2</sup>

Ende Februar 2007 sah die Verkaufstruppe der *Deutschen Bank* ihre Felle davonschwimmen: Sie hatte immer noch nicht genügend Käufer für das Paket gefunden. Die Chefs der *Deutschen Bank* versprachen der Verkaufstruppe Sonderzahlungen, Boni, wenn sie für den Rest der Anteile doch noch Kunden finden könnte.<sup>3</sup>

Am 15. März 2007 wurde der *Gemstone-VII-Deal* geschlossen. Die *Deutsche Bank* hatte nur Anteile für 700 Millionen Dollar verkauft – statt wie geplant für 1.100 Millionen Dollar.<sup>4</sup>

Nur 16 Monate später, im Juli 2008, hatten die Ratingagenturen das gesamte Paket auf Ramsch-Status heruntergestuft. Die Investoren, die Anteile an *Gemstone VII* gekauft hatten, verloren fast ihr gesamtes Geld.<sup>5</sup> Es sind unter anderem die *Commerzbank*

und die *Industriekreditbank*, letztere hatte 87 Millionen Dollar in den gefährlichen Deal investiert.<sup>1</sup>

Die offizielle Untersuchungskommission des US-Senats zur Finanzkrise erhebt schwere Vorwürfe gegen die *Deutsche Bank*: Sie habe sehr viele Informationen vor den Käufern von *Gemstone VII* verborgen, unter anderem, dass Chefhändler Greg Lippmann »extrem negative Ansichten über ein Drittel« des Paketes gehabt habe. Zudem hätten die Kunden nicht erfahren, dass das Paket bereits Verluste von 19 Millionen Dollar machte, noch während es bei der *Deutschen Bank* zwischengelagert wurde.<sup>2</sup>

Seitenlang listet der Bericht der Senatskommission weitere schwerwiegende Vorwürfe auf und belegt sie durch Zeugenaussagen und E-Mails. So habe die *Deutsche Bank* auch Kreditpakete aus ihrem eigenen Bestand an *Gemstone VII* verschoben, und dafür 27 Millionen Dollar kassiert.<sup>3</sup> Die Kommission präsentiert E-Mails von Chefhändler Greg Lippmann, in denen er die meisten dieser Kreditpakete aus dem Bestand der *Deutschen Bank* als gefährlich kritisiert. Über eines davon schreibt er beispielsweise: »WAS IST DAS NUR FÜR EIN SCHEISSDEAL«. <sup>4</sup> Noch im gleichen Monat verkauft einer von Lippmanns Händlern genau dieses Kreditpaket an *Gemstone VII*. Allein dieser Verkauf hat

<sup>1</sup> Vgl. Hesse, Pauly, Schulz, Seith: »USA against Deutsche Bank«, *Der Spiegel*, 05/2012, S. 68.

<sup>2</sup> *Senatskommission, Footnote Exhibits*, S. 1428 ff., S. 1435. Bezogen auf den Wert der *Tranches*.

<sup>3</sup> *Senatskommission*, S. 367: »Deutsche Bank attempted to motivate its employees to sell Gemstone 7 by providing special incentives to its sales force for selling the deal.«

<sup>4</sup> *Senatskommission*, S. 369–370.

<sup>5</sup> *Senatskommission*, S. 332. Definition von Ramsch (*junk*): Rating unterhalb von BBB-/Baa3 (S. 27).

<sup>1</sup> Hesse, Pauly, Schulz, Seith: »USA against Deutsche Bank«, *Der Spiegel*, 05/2012, S. 68.

<sup>2</sup> *Senatskommission*, S. 11, 332, 368. Wertverlust laut internen Schätzungen der *Deutschen Bank*. Mehrere Kunden, die sich nach dem aktuellen Wert erkundigten, erhielten nicht die alarmierende Zahl der *Deutschen Bank*, sondern eine weit positivere Schätzung des Hedgefonds HBK aus Dallas.

<sup>3</sup> *Senatskommission*, S. 361–363. Bei den »Kreditpaketen« handelte es sich um so genannte RMBS. Die Auswahl der Pakete traf offiziell der Hedgefonds HBK, aber in Absprache mit der *Deutschen Bank*, die ein Vetorecht hatte (*Senatskommission*, S. 354).

<sup>4</sup> *Senatskommission*, S. 361. »DOESNT THIS DEAL BLOW«. »It Blows«: Slang, etwa: »Das ist Scheiße«.

einen Umfang von 10 Millionen Dollar. Das Fazit der Senatskommission: »Die *Deutsche Bank* hat es also zugelassen, dass *Gemstone VII* ein Kreditpaket von 10 Millionen Dollar kauft, das die Händler der Bank als minderwertig einstufen. Die Bank hat ihr eigenes finanzielles Risiko an ihre Kunden abgeschoben.«<sup>1</sup>

Die Untersuchungskommission des Senats durchleuchtet noch viele weitere fragwürdige Geschäfte der *Deutschen Bank*, nicht nur mit *Gemstone VII*. Die Senatoren stellen die *Deutsche Bank* als warnendes Beispiel heraus, neben der umstrittenen US-Investmentbank *Goldman Sachs*.

Die Senatoren kritisieren beide Banken scharf: »Die beiden Fallstudien [...] offenbaren eine Vielzahl von beunruhigenden und manchmal missbräuchlichen Praktiken.«<sup>2</sup> Unter anderem kritisiert der Abschlussbericht folgende Praktiken: »*Goldman Sachs* und *Deutsche Bank* verkauften Pakete mit Krediten, die von *Subprime*-Kreditgebern stammten, die für ihre leichtsinnige und riskante Kreditvergabepraxis bekannt waren. [...] Sie halfen den Kreditgebern auch, an frisches Kapital zu kommen, sodass diese Kreditgeber noch mehr hoch riskante und mangelhafte Kredite erzeugen konnten.«<sup>3</sup>

Die Investmentbanker, so der Senatsbericht, kassierten für bestimmte Kreditpakete Gebühren von fünf bis zehn Millionen Dollar, daher hatten sie »starke finanzielle Anreize, weiter [solche Kreditpakete] herauszugeben, auch bei nachlassendem Interesse der Investoren und bei mangelhaften Krediten.« Denn ein Rückgang des Geschäfts, so der Bericht weiter, hätte »niedrigere Boni für die Manager« bedeutet.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> *Senatskommission*, S. 361. Der Name des Kreditpakets: »ACE 2006-HE1 M10«.

<sup>2</sup> *Senatskommission*, S. 319.

<sup>3</sup> *Senatskommission*, S. 11.

<sup>4</sup> *Senatskommission*, S. 332. Es geht hier um sogenannte CDO-Kreditpakete, Details folgen.

Ich halte die Schlussfolgerungen der Untersuchungskommission für überzeugend. Die Kommissionsmitglieder haben sehr gründlich gearbeitet: Sie haben sich – wie ein guter Staatsanwalt – Hunderte von vertraulichen Dokumenten besorgt, sie haben Zeugen befragt, Mitschnitte von Telefonaten und interne E-Mails ausgewertet, und alle Ergebnisse in einem 650 Seiten langen Bericht mit 2849 Fußnoten dokumentiert. Allein für die Untersuchungen zur *Deutschen Bank* haben die Kommissionsmitglieder Tausende Dokumentenseiten gesichtet, bei Anhörungen und Hintergrundgesprächen viele Beteiligte befragt, und darüber hinaus Experten von Forschungseinrichtungen, Banken und Aufsichtsbehörden zu Rate gezogen.<sup>1</sup>

~

Was geschieht wirklich hinter den Kulissen der *Deutschen Bank* und anderer Banken? Wie gefährlich sind die Konstruktionsfehler des Bankensystems für uns alle? Und was müssen wir jetzt tun, um das Schlimmste noch zu verhindern? Dieses Buch wird Indizien zusammentragen, um Antworten auf diese Fragen zu finden.

Die Berichte von Untersuchungskommissionen, Staatsanwälten, investigativen Journalisten, Wissenschaftlern und Bankeninsidern werden sich zu einem erschreckenden Bild zusammenfügen. Das Bild einer Finanzindustrie, die in den letzten 30 Jahren die Spielregeln der Wirtschaft auf absurde Art verzerrt hat; die einen bedrohlichen Berg aus faulen Krediten geschaffen hat; und die weiterhin den kurzfristigen Profit über alles andere stellt.

Mehr noch: Dieses Buch wird aufzeigen, dass eine kleine Gruppe von Mächtigen in den Großbanken die Marktwirtschaft

<sup>1</sup> *Senatskommission*, S. 333.

de facto abgeschafft hat. Bis heute vermitteln manche Berichte in der Wirtschaftspresse das Bild, die Finanzmanager seien Leistungsträger, die mit innovativen Finanzprodukten die Wirtschaft voranbringen. Doch in Wirklichkeit belohnen die neuen Spielregeln der Banken nicht Leistung, sondern Versagen. Der Alltag in der neuen Bankenwelt sind Gewinne auf Kosten der Kunden und Geschäfte, die dem Einzelnen Profit bringen, aber für die Gesamtwirtschaft schädlich, ja lebensbedrohlich sind.

Ich kann die Empörung von Altkanzler Helmut Schmidt verstehen, wenn er in der *ZEIT* schreibt, das Wort Investmentbanker sei »nur ein Synonym für den Typus Finanzmanager, der uns alle, fast die ganze Welt, in die Scheiße geritten hat und jetzt schon wieder dabei ist, alles wieder genauso zu machen, wie er es bis zum Jahre 2007 gemacht hat.«<sup>1</sup>

Die folgenden 28 Seiten werden zunächst einen Überblick darüber geben, wie gefährlich die aktuelle Lage ist und wie sehr bis heute schädliche Geschäftsmodelle das Bankensystem verseuchen. Dieser Überblick wird dann später durch detailliertere Schilderungen und Indizien ergänzt.

### Der bedrohliche Berg aus notleidenden Krediten

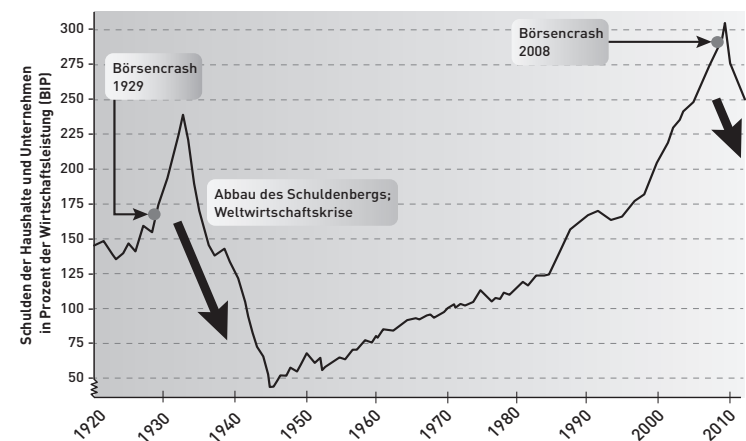
Nie zuvor hat die Menschheit so hohe Schuldenberge aufgetürmt wie heute.<sup>2</sup> Als es im Oktober 2008 in den USA zum Börsencrash kam, hatten Firmen und Privathaushalte Schulden von 293 Prozent der Wirtschaftsleistung angehäuft. Seit der Nachkriegszeit haben sich also in den USA die Schulden des Privatsektors ver-

<sup>1</sup> Helmut Schmidt: »Das Geldhaus«, *ZEIT Online*, 14.07.2011.

<sup>2</sup> Jedem Schuldner steht ein Gläubiger gegenüber. Unter dem Strich gleichen sich Schulden und Guthaben der Weltbevölkerung daher aus. »Schuldenberg« bedeutet also: Einige Akteure verschulden sich immer stärker gegenüber anderen. Warum das gefährlich ist, wird später im Detail erläutert.

fünffacht. Der Verschuldungsgrad ist sogar deutlich höher als Ende der zwanziger Jahre, kurz vor dem Beginn der Weltwirtschaftskrise: Als am 24. Oktober 1929, dem »schwarzen Donnerstag«, die Börsen einbrachen, betrug die privaten Schulden in den USA 172 Prozent der Wirtschaftsleistung.<sup>1</sup> Bis heute ist der Schuldenberg größer als je zuvor seit Beginn der Aufzeichnungen.

### Gewaltiger Anstieg der privaten Schulden – Beispiel USA



Quelle: Steve Keen, University of Western Sydney (Daten: Federal Reserve / Economic Report of the President / US Census)

Genau wie in den dreißiger Jahren wird der Abbau des Schuldenberges schmerzlich werden. Damals führte er zur Weltwirtschaftskrise mit Bankenzusammenbrüchen, Firmenpleiten und Staatsinsolvenzen.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Steve Keen (University of Western Sydney). Vgl. a. *Credit Suisse*, zit. n. *Blodget Businessinsider.com*, 06.02.2009 (Datenquelle: *Federal Reserve Flow of Funds/Economic Report of the President*).

<sup>2</sup> Nicht nur die damalige Reaktion auf die Krise war falsch, auch die heutige ist es. Siehe Seite 272 ff.

Der heutige Schuldenberg ist nicht nur gewaltig, sondern auch rissig. Noch nie gab es so viele *notleidende* Kredite: Immer leichtfertiger sind seit den neunziger Jahren Kredite vergeben worden, egal wie schwach die Kreditnehmer wirtschaftlich waren. Eine wahre Schuldenorgie: Banken, Finanzmanager und Spekulanten haben sich geradezu darum gerissen, schlecht verdienenden Hauskäufern in den USA Geld zu leihen, oder dem maroden griechischen Staat, um nur zwei Beispiele zu nennen.

Dieses Spiel ging so lange gut, wie sich immer neue Kreditgeber fanden, die den schlechten Schuldnern weiteres Geld überwiesen. Denn auch der schlechteste Schuldner bleibt zahlungsfähig, wenn er immer wieder Spekulanten findet, die ihm frisches Geld leihen. Der Trick funktionierte jahrelang, obwohl immer offensichtlicher wurde, dass weltweit viele Schuldner gar nicht in der Lage sind, ihre Schulden aus eigener Kraft zu bezahlen.

Das weltweite Kreditwesen ähnelte also immer mehr einem kriminellen Schneeballsystem: Bei solchen Systemen werden nur scheinbar Gewinne erwirtschaftet. In Wirklichkeit erhalten die Altanleger ihre »Rendite« nur, weil ständig neue Anleger frisches Geld in das System schleusen. Solche Schneeballsysteme gehen so lange gut, wie immer weitere Investoren hinzukommen. So lange verdienen die Altanleger Geld: Sie erhalten es von den Neuen. Doch ist das Vertrauen einmal gekippt, kommt die Pleite rasend schnell.

Genau an diesem Punkt sind wir jetzt. Plötzlich wird immer mehr Anlegern klar, dass beispielsweise der griechische Staat oder viele amerikanische Hauseigentümer schlechte Schuldner sind, ja, es schon seit vielen Jahren waren: Sie sind nicht einmal annähernd in der Lage, aus eigener Kraft genug Überschüsse zu erwirtschaften, um Zins und Tilgung zu zahlen. Lange Zeit ist das niemandem aufgefallen, da immer neues Geld nach Griechenland

oder in den US-Häusermarkt floss. Es sind zwei Schneeballsysteme, zwei von vielen weltweit.

Weil sich jahrelang immer neue Geldgeber fanden, konnte Griechenland einfach die alten Schulden mit neuen bezahlen.<sup>1</sup> Die Leistungsfähigkeit dieses Landes hat niemand so genau unter die Lupe genommen, obwohl die Fakten haarsträubend waren: ein Land, das seit mehr als zehn Jahren viel mehr importiert, als exportiert. Ein Land, dessen Ausgaben vollkommen außer Kontrolle geraten sind. Nur ein Beispiel: Die Rentenkasse überweist jeden Monat Geld an Tausende von Rentnern, die längst verstorben sind. Das Geld stecken betrügerische Angehörige ein.<sup>2</sup> Ein Land, das auch jegliche Kontrolle über seine *Einnahmen* verloren hat, weil die Steuerverwaltung marode ist. So marode, dass viele Griechen, vom Tavernenwirt bis zum Millionär, nur einen Bruchteil der vorgeschriebenen Steuern zahlen. Die Steuergerichte sind überlastet, Steuerbetrüger kommen oft ganz davon oder erhalten nur eine lächerliche Strafe. Kurzum: ein gescheiterter Staat.

All das hat lange niemanden interessiert. Jahrelang konnte Griechenland sich Geld fast so billig leihen wie Deutschland: Die Regierung musste pro Jahr nur 3,5 Prozent Zinsen für einen zehnjährigen Kredit zahlen. Sogar Ende 2009 lag der Zins immer noch bei unter 5 Prozent. Andere Schuldner wurden zu dieser Zeit schon längst mit Misstrauen beäugt, bei Griechenland waren die Finanzmärkte nach wie vor sorglos. Doch dann innerhalb von einigen Monaten die Kehrtwende: Bis Anfang 2012 schnellte der Zins für

---

<sup>1</sup> Viele Firmen und Staaten machen es ähnlich: Sie zahlen alte Schulden ab, indem sie neue aufnehmen. Das ist wirtschaftlich vertretbar, solange der Schuldner noch fähig ist, die Schulden *aus eigener Kraft* zurückzuzahlen. Genau dies ist jedoch bei Griechenland schon seit Jahren nicht mehr der Fall.

<sup>2</sup> Kai Beller: »So hart trifft die Sparpolitik die Griechen«, *Financial Times Deutschland online*, 10.02.2012.

Griechenland auf über 35 Prozent hoch, während Deutschland jetzt weniger als 2 Prozent zahlt.<sup>1</sup> Und im März 2012 geschieht das Unvermeidliche: Ein Teil der Schulden wird Griechenland erlassen.

Der Fall Griechenland ist eines von vielen Beispielen für ein gravierendes Versagen der Finanzbranche: Erstens hat sie die drohende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands zu lange nicht erkannt. Zweitens hat sie, als die Probleme schließlich unübersehbar waren, die Krise verschärft durch Spekulationsgeschäfte auf eine Pleite Griechenlands und durch verspätete und hektische Herabstufungen der Ratingnoten. Drittens hat sie sich am Ende so viele Verluste wie möglich von Staaten und Zentralbanken erstatten lassen. Viertens ist schon jetzt erkennbar, dass Griechenland bald wieder in Zahlungsschwierigkeiten gerät. Denn der größte Teil der Hilfsmilliarden bleibt nur wenige Tage in Griechenland, um dann sogleich an die Gläubiger des Landes zu fließen.<sup>2</sup>

Ein eklatantes Versagen der Finanzfirmen auch am US-Immobilienmarkt: Hauskäufern wurden Kredite geradezu aufgedrängt. Ob sie kreditwürdig waren, wurde von Jahr zu Jahr weniger geprüft.

Der Gipfel waren so genannte *No Doc Loans*, bei denen der Empfänger keinerlei Dokumente über sein Einkommen oder Vermögen vorlegen musste.<sup>3</sup> Auf diese Weise konnte sogar ein mexikanischer Erdbeerpflücker in Kalifornien einen Kredit über 724.000 Dollar erhalten, obwohl er monatlich nur 1.150 Dollar verdiente.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Renditen 02/12, vor Schuldenschnitt (Quelle: *Bloomberg.com*). »Kredit« meint hier »Staatsanleihe«.

<sup>2</sup> Details ab Seite 295 (Spekulationsgeschäfte) und Seite 289 (Griechenland weiterhin überschuldet).

<sup>3</sup> »Liar Loans« Contribute to Mortgage Problems«, *NPR online*, 17.03.2007.

<sup>4</sup> Michael Lewis: »The big short« (dt. Ausgabe), Goldmann-Verlag, München, 12/2011, S. 133.

Immer mehr Menschen kamen an Kredite für einen Hauskauf. Die Folge: Die Nachfrage nach Häusern stieg immer weiter. Das trieb die Preise nach oben und damit den Wert der bestehenden Immobilien. Die gigantischen Kredite waren also scheinbar durch noch gigantischere Immobilienwerte abgesichert. Bis die Blase platzte: Der Wert von US-Immobilien ist inzwischen um fast die Hälfte eingebrochen. Damit hat sich auch die Hälfte der Kreditsicherheiten in Luft aufgelöst. Plötzlich stellten die Kreditgeber eine ganz simple Frage: Ist mein Kreditnehmer überhaupt in der Lage, den Kredit *aus eigener Kraft* zurückzuzahlen?

Wie war es möglich, dass Investoren überall auf der Welt diese entscheidende Frage seit Jahren ausgeblendet haben?

Sie werden dafür bezahlt, diese Frage nicht zu stellen.

### **Versagen wird belohnt: die neuen Geschäftsmodelle der Banken**

In den letzten Jahren hat die mächtige Finanzbranche die Spielregeln der Wirtschaft dramatisch verändert. Das Ergebnis: ein Bankensystem voller gravierender Konstruktionsfehler. Konstruktionsfehler, die dazu führen, dass Einzelne gewaltige finanzielle Vorteile aus dem System ziehen können, ohne für ihre Entscheidungen Verantwortung übernehmen zu müssen. Und die dafür sorgen, dass in vielen Fällen sogar Versagen belohnt wird: Manager kassieren nach schwerwiegenden Fehlentscheidungen weiter-



Werbung eines Kreditvermittlers in Großbritannien: Auch in Europa wurden Kredite ohne Einkommensnachweis und bei schlechter Bonität vergeben.

hin Millionengehälter. Händler treiben ihre Bonuszahlungen in die Höhe, indem sie mit gefährlichen oder schädlichen Geschäften hohe Gewinne erwirtschaften.

Die heutige Finanzbranche unterscheidet sich radikal von der Finanzbranche der neunziger Jahre. Immer stärker hat die Politik die Vorschriften für die Branche aufgeweicht. Neue Geschäftsmodelle haben sich ausgebreitet, die hohe Gewinne versprechen und gleichzeitig enorme Risiken produzieren.

|  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Das weltweite Weiterverschieben von Kreditrisiken durch <i>Verbriefungen</i>: Banken vergeben Kredite, wälzen aber das Risiko des Zahlungsausfalls auf andere ab, die es oft nicht einschätzen können.</li> </ul>   | <p>→ Von 2000 bis 2007 <b>ver-sechsfacht</b> sich in Europa der Wert der Kredite, die durch Verbriefung verschoben werden.<sup>1</sup></p> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Hedgefonds</i>: Firmen, die bei reichen Investoren Geld einsammeln, um damit zu spekulieren. Meist nehmen sie zusätzlich noch Kredite auf. So vervielfachen sie Profite und Risiko. Hedgefonds sind kaum reguliert und wenig transparent. Viele verheimlichen sogar vor ihren eigenen Anlegern, mit welchen Geschäften sie ihre Gewinne erzielen.</li> </ul> | <p>→ Von 1998 bis 2009 <b>ver-siebenfacht</b> sich das Kapital, das den Hedgefonds der Welt zur Verfügung steht.<sup>2</sup></p>           |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Synthetische Finanzprodukte</i>, so genannte Derivate, mit denen man Geld nicht in die Realwirtschaft investiert, sondern es stattdessen in eine Wette</li> </ul>  | <p>→ Von 2001 bis 2011 <b>ver-siebenfacht</b> sich die Summe, die weltweit in Derivaten investiert ist.<sup>33</sup></p>                   |

<sup>1</sup> Georg Erber: »Verbriefungen: Eine Finanzinnovation und ihre fatalen Folgen«, *Wochenbericht des DIW Berlin*, 43/2008, S. 671. Die Zahl bezieht sich auf die Neuemissionen, nicht den Bestand.

<sup>2</sup> Thomas DiNapoli, *New York State Comptroller*: »The securities industry in New York City«, *report 7-2009*, S. 14 und *report 10-2011*, S. 6. Hier ist das Gesamtkapital gemeint, nicht die Mittelzuflüsse.

<sup>3</sup> Thomas DiNapoli, a. a. O., *report 7-2009*, S. 6 und *report 10-2011*, S. 6.

|  |  |
|--|--|
| <p>steckt. Die Gewinne entstehen also nicht aus dem Mehrwert, den eine Investition schafft, sondern aus den Verlusten des Wettgegners.</p>   |  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sogenannte <i>fremdfinanzierte Übernahmen</i>, bei denen Investoren mit geringem Kapitaleinsatz Firmen aufkaufen. Den Großteil des Kaufpreises leihen sie sich, dadurch vermindern sie ihren eigenen Kapitaleinsatz und damit ihr Risiko. Nach dem Kauf werden die Schulden oft der übernommenen Firma aufgebürdet. Vor allem diese Investoren sind es, die von einigen Politikern als »Heuschrecken« bezeichnet werden.</li> </ul> | <p>→ Von 2002 bis 2007 <b>vervierfacht</b> sich der Wert der Kredite, die weltweit im Jahr für <i>fremdfinanzierte Übernahmen</i> vergeben werden.<sup>1</sup></p> |

In dieser neuen Bankenwelt gelten neue, gefährliche Spielregeln. Ein Beispiel: Früher haben Bankmanager noch manchen schnellen Gewinn abgelehnt, weil ihnen die Risiken zu hoch erschienen. Heute dagegen werden sie systematisch dafür belohnt, für immense Gewinne unkalkulierbare Risiken einzugehen. Zwei Faktoren spielen dabei zusammen: Einerseits kann man heute mit »innovativen Finanzprodukten« Risiken verschleiern und weltweit verschieben. Deshalb wird oft erst nach Jahren klar, wie gefährlich ein Deal wirklich war. Andererseits kassieren die Manager und Händler ihren Bonus meist schon nach wenigen Monaten. Dadurch entsteht ein enormer Anreiz, nicht so genau hinzuschauen, zumal ein einzelner Akteur Boni von mehreren Millionen Euro pro Jahr kassieren kann.

<sup>1</sup> Thomas Meyer: »Chancen in stürmischem Umfeld«, *Deutsche Bank research*, 14.09.2011, S. 5. Ab 2008 ist der Kreditmarkt für fremdfinanzierte Übernahmen durch die Krise stark eingebrochen.



Bei der Vergabe von Immobilienkrediten in den USA, Spanien, Großbritannien und weiteren Ländern waren die Verfehlungen der Finanzmanager besonders groß. Um es bildlich auszudrücken: Sie sind nicht nur sorglos durch gefährliche Gewässer gekreuzt – sie haben direkt auf den Eisberg zugehalten. Es war seit Jahren vorhersehbar, dass die Immobilienpreise in diesen Ländern eines Tages dramatisch einbrechen würden. Doch zu viele verdienten ihr Geld damit, die Blasen weiter aufzupumpen.

Dieses Buch wird viele Beispiele von Finanzmanagern schildern, die Millionen kassierten, obwohl sie Verluste in Milliardenhöhe zu verantworten hatten. Sogar dann, wenn jemand durch gefährliche Deals seinen Arbeitgeber oder die gesamte Wirtschaft an den Abgrund bringt, darf er die Millionenboni behalten, die ihm jahrelang überwiesen worden sind. Das gilt bis heute.

Andrew Cuomo, Generalstaatsanwalt des Bundesstaates New York, hat es in einem Untersuchungsbericht so zusammengefasst: »Als die Banken gut abgeschnitten haben, wurden ihre Angestellten gut bezahlt. Als die Banken schlecht abgeschnitten haben, wurden ihre Angestellten gut bezahlt. Und als die Banken sehr schlecht abgeschnitten haben, wurden sie von den Steuerzahlern gerettet, und ihre Angestellten wurden immer noch gut bezahlt.« Sein Bericht trägt den Titel »Die Bonuskultur der Banken: Bei Kopf gewinne ich – bei Zahl verlierst du.«<sup>1</sup>

Die Konstruktionsfehler des Bankensystems ermöglichen es den Finanzmanagern immer wieder, Risiken und Verluste anderen unterzuschieben: manchmal dem Staat, manchmal ihren Nachfolgern in der Firma, manchmal ihren Handelspartnern oder Kunden. Banken und Hedgefonds verdienen gut mit ihren trickreichen Ge-

<sup>1</sup> Andrew M. Cuomo, *Attorney General, State of New York*: »No Rhyme or Reason – The »Heads I Win, Tails You Lose« Bank Bonus Culture«, New York, 07/09.

schäften: Sie stecken einen immer größeren Teil der Profite ein, die in der Wirtschaft insgesamt erzielt werden. Beispiel USA: Seit den siebziger Jahren haben die Finanzunternehmen ihren Anteil an den Gewinnen aller Unternehmen verdreifacht. Von 10 auf 30 Prozent, zeitweise sogar auf 45 Prozent.<sup>1</sup>

Die Finanzindustrie hat vor allem eine Aufgabe: knappes Kapital in die richtigen Kanäle zu lenken. Dadurch dass sie die Regeln des Spiels umgeschrieben hat, behält sie heute gleich selbst 30 bis 45 Prozent aller Gewinne ein, die mit diesem Kapital gemacht werden. Der ehemalige Investmentbanker Sony Kapoor kritisiert: »Wenn die Branche bis zu 40 Prozent aller Unternehmensgewinne kassiert [...] ist das Wahnsinn! Angemessen wären vielleicht fünf Prozent.«<sup>2</sup>

Bankchefs wie Josef Ackermann haben immer wieder behauptet, die hohen Gewinne und die Milliardenboni der Finanzbranche seien die Belohnung für außergewöhnliche Leistungen. Doch die »Leistung« der Finanzmanager in den letzten Jahren war es, Profite mit Geschäften zu machen, die zum Zusammenbruch des Bankensystems geführt haben. Nur durch die immer neuen Milliarden aus den Staatskassen konnte der Kollaps bisher verhindert werden.

### Die wahren Gründe für die explodierenden Bonuszahlungen

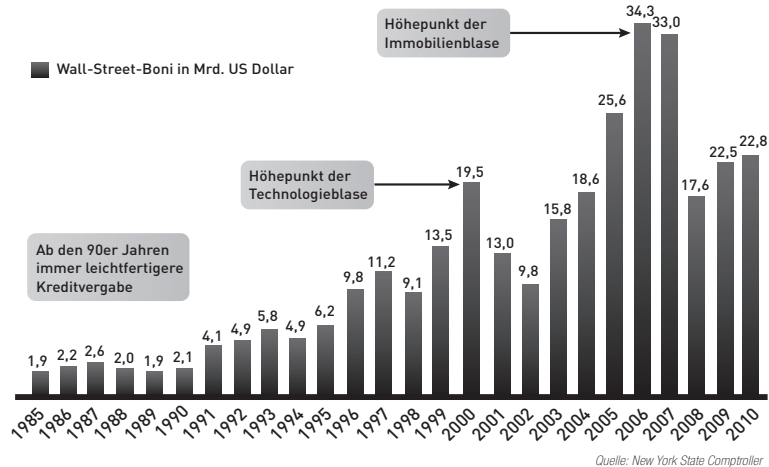
Warum sind die Bonuszahlungen im Bankgewerbe in den letzten Jahren in die Höhe geschnellt? Die folgende Grafik weist ein verdächtiges Muster auf: Die Boni sind ausgerechnet ab Anfang der neunziger Jahre massiv angestiegen, also seit die Banken ange-

<sup>1</sup> Quelle: Moody's Economy.com, zitiert nach: Whitney Tilson, Glenn Tongue: »More Mortgage Meltdown«, *John Wiley & Sons*, New Jersey, 2009, S. 37.

<sup>2</sup> Sony Kapoor (Interview): »Man könnte einen Affen an einen Computer setzen«, *Tagesspiegel.de*, 25.06.2010.

fangen haben, Kredite immer leichtsinniger zu vergeben. Und Extremwerte erreichten die Boni immer dann, wenn die Finanzmärkte völlig verrücktspielten: Während der Börsenblase der Technologie-Aktien von 1995 bis 2000, und während der Blase am US-Immobilienmarkt von 2002 bis 2006.<sup>1</sup>

### Die Explosion der Bonuszahlungen an der Wall-Street



Das ist kein Zufall: Die waghalsige Kreditvergabe und die Blasen an den Finanzmärkten sind die entscheidenden Ursachen für die gestiegenen Boni.

**Erstens: Hohe Boni durch lockere Kreditvergabe.** Anfang der achtziger Jahre waren die Zinsen in den USA auf einem Rekordhoch. Das schränkte die Kreditvergabe der Banken stark ein. Doch dann begannen die Zinsen rapide zu sinken, fast kontinuierlich, bis

<sup>1</sup> NY State Comptroller: »New York City Securities Industry Bonus Pool«, 02/12. Für 2010 geschätzt.

heute. Die Langfristzinsen sanken von 14,6 Prozent im Jahr 1982 auf 3,39 Prozent im Jahr 2011.<sup>1</sup> Man nehme eine derartig extreme Zinssenkung, füge eine starke Aufweichung der Bankvorschriften hinzu, und man erhält: einen künstlichen Kreditboom.

Die Banken vergaben immer mehr Kredite, an immer schlechtere Schuldner. Die Kreditvergabemaschinerie wurde zusätzlich durch die Verbriefungen angeheizt, also das Weiterverschieben von Kreditrisiken in alle Welt. Seit den neunziger Jahren wurde so in den USA und vielen weiteren Ländern ein künstlicher Boom erzeugt: Konsumiere heute – zahle morgen. Nein, nimm morgen einen noch höheren Kredit auf – zahle übermorgen. Das frische Geld aus den immer neuen Krediten wurde verschleudert. Es wurde oft in sinnlose Projekte investiert, für den Kauf überteuerter Immobilien verwendet oder für Konsum ausgegeben.

Je schneller sich das Schuldenkarussell drehte, desto mehr Einnahmen erzielten die Finanzfirmen mit der Kreditvergabe. Das trieb die Boni in die Höhe. Zusätzlich wurden die Einnahmen der Banken, und damit die Boni, durch den künstlichen Wirtschaftsboom aufgebläht, den die Kreditschwemme geschaffen hatte. Die Folge: Die Bonuszahlungen an der Wall Street verdoppelten, verdreifachten, verzehnfachten sich. Sie stiegen auf über 30 Milliarden Dollar, nachdem sie von 1985 bis 1990 immer deutlich unter drei Milliarden US-Dollar gelegen hatten.<sup>2</sup>

**Zweitens: Hohe Boni durch Finanzblasen.** Einen zusätzlichen Schub erreichten die Boni in zwei Zeiträumen: Immer dann, wenn sich an den Finanzmärkten Blasen bildeten – wenn also die Preise von Aktien und Immobilien künstlich aufgebläht wurden. Ab

<sup>1</sup> Quelle: Robert J. Shiller, Yale University, [www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm](http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm).

<sup>2</sup> Siehe Zahlen in oben stehender Grafik.