

Chronik der Weltfinanzkrise

Die Weltfinanzkrise nahm ihren Ausgang im Herbst 2006, als der Abschwung auf den US-Immobilienmärkten einsetzte. Seit Beginn des Jahrzehnts erlebten diese einen Boom, der Anteil privatfinanzierter Hypothekenkredite minderer Bonität (*subprime mortgages*) nahm stark zu. Eine Vielzahl der Kredite wurde durch Finanzinstitute als so genannte *mortgage backed securities* verbrieft und weiterverkauft. Insbesondere die Verbriefung von Kreditforderungen jenseits des Prime-Segments wurde mit Hilfe der *collateralized debt obligations* (CDO) ausgeweitet. Die seit Ende 2006 zunehmenden Zahlungsausfälle bei Hypothekenkrediten führten über vermehrte Zwangsverkäufe zu einem verstärkten Preisdruck auf den Immobilienmärkten. Finanzpapiere, die von den Finanzinstituten unter Einbeziehung der Hypothekenkredite emittiert und gehandelt wurden, verloren drastisch an Wert. Dies gefährdete die Stabilität von auf Immobilienkredite spezialisierten Finanzinstituten. Im Folgenden werden wichtige Ereignisse der Weltfinanzkrise chronologisch aufgeführt.

April 2007: Der Hypothekenfinanzierer New Century Financial, einer der größten US-Hypothekenfinanzierer im Subprime-Segment, beantragt Insolvenz.

Juli 2007: Die Rating-Agenturen stufen eine große Anzahl von Wertpapieren, die mit Forderungen aus Hypothekenkrediten besichert sind, herab. Daraufhin verlieren diese, aber auch andere Vermögens-titel, die auf Kreditforderungen beruhen, deutlich an Wert, und zwar sowohl in den USA als auch in Europa. Der Handel mit einigen kreditbesicherten Wertpapieren kommt sogar nahezu zum Erliegen. In der Folge geraten insbesondere Finanzinstitute, die sich kurzfristig auf den internationalen Geldmärkten refinanzieren müssen und auf *asset backed securities* (also durch Vermögenswerte besicherte Finanzinstrumente) als Sicherheiten angewiesen sind, in Liquiditätsprobleme. In den USA brechen zwei Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns, die stark in mit Immobilien besicherten Wertpapieren investiert haben, zusammen.

Auch außerhalb der USA bekommen Finanzinstitute zunehmend Probleme. Die Düsseldorfer IKB

Industriebank, die Sachsen LB, die WestLB und die BayernLB haben aufgrund von Fehlspekulationen am US-Immobilienmarkt Liquiditätsengpässe. Im Zuge einer Rettungsaktion für die IKB übernimmt die staatliche KfW-Bank, Hauptanteileseignerin der IKB, am 30. Juli Kreditzusagen über etwa acht Mrd. Euro an amerikanische Anlagegesellschaften.

August 2007: Die Finanzinstitute müssen immer neuen Abschreibungsbedarf verkraften, und das Misstrauen unter den Banken wächst stetig. Die Notenbanken reagieren Mitte August mit einer Liquiditätsausweitung. Am 9. August führt beispielsweise die Europäische Zentralbank (EZB) dem Geldmarkt erstmals seit September 2001 wieder zusätzliche Liquidität zu (95 Mrd. Euro), um die Tagesgeldzinsen, d. h. die Zinsen, mit denen sich die Banken kurzfristig Liquidität an den Geldmärkten besorgen, zu senken. Die US-Notenbank (Fed) leitet im September 2007 einen Zinssenkungszyklus (von 5,25% auf mittlerweile 0%) ein. Die EZB erhöht im September nicht – wie zuvor angekündigt – den Leitzins. Am 26. August wird der Verkauf der Sachsen LB an die Landesbank Baden-Württemberg beschlossen, nachdem die Sparkassen Kredite in Höhe von ca. 17 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt haben.

September 2007: Die britische Hypothekenbank Northern Rock gerät in einen akuten Liquiditätsengpass. Zahlreiche Anleger fürchten um ihre Einlagen, es kommt zu einem *bank run*. Die Regierung und die Bank von England garantieren die Einlagen. Im Februar 2008 wird der britische Baufinanzierer letztendlich vom Staat übernommen.

Januar 2008: Das Jahr beginnt mit Turbulenzen an den Börsen, der DAX erlebt den größten Kurseinbruch seit September 2001. Die US-Hypothekenbank Countrywide wird von der Bank of America übernommen. Die WestLB erhält von den Eigentümern, dem Land Nordrhein-Westfalen und den Sparkassenverbänden, eine Kapitalspritze in Milliardenhöhe. Die Fed senkt den Zinssatz weiter deutlich.

Februar 2008: In den USA wird von der Bush-Regierung ein Konjunkturprogramm (*Economic Stimulus Act of 2008*) im Umfang von 150 Mrd. Dollar beschlossen.

März 2008: Die fünftgrößte US-Investmentbank Bear Stearns wird mittels Übernahme durch den Konkurrenten JP Morgan Chase vor der Zahlungsunfähigkeit bewahrt. Das Geschäft wird erst durch umfangreiche Garantien der US-Notenbank ermöglicht. Die Aktie der US-Bank Lehman Brothers verliert stark an Wert, da Vermutungen über ähnliche Finanzierungsprobleme laut werden.

Juli 2008: Der größte unabhängige börsennotierte Hypothekenfinanzierer in den USA, Indy Mac, bricht zusammen.

September 2008: Die Weltfinanzkrise spitzt sich drastisch zu. Am 7. September übernimmt die US-Regierung die Kontrolle bei Fannie Mae und Freddie Mac, den beiden größten Baufinanzierern in den USA. Die US-Investmentbank Lehman Brothers geht am 15. September in Insolvenz, die US-Investmentbank Merrill Lynch wird am selben Tag von der Bank of America übernommen. Die Börsen reagieren auf diese Nachrichten mit Verlusten, der DAX fällt zeitweise unter 6 000 Punkte. Am 16. September stützt die US-Notenbank den Versicherungsriesen AIG mit einem Notkredit von 85 Mrd. Dollar, im Gegenzug übernimmt die US-Regierung die Konzernmehrheit. Die Notenbanken bieten den Finanzmärkten am 18. September weltweit insgesamt 180 Mrd. US-Dollar zusätzliche Liquidität an, um die Spannungen auf den Geldmärkten abzuschwächen. Am nächsten Tag kündigt die US-Regierung ein 700-Mrd.-Dollar-Rettungspaket für die Finanzbranche (*Troubled Asset Relief Program, TARP*) an, Anfang Oktober wird das Programm vom Kongress als *Emergency Economic Stabilization Act of 2008* beschlossen. Die beiden letzten verbliebenen Investmentbanken Goldman Sachs und Morgan Stanley verzichten am 21. September auf ihren Sonderstatus und werden gewöhnliche Geschäftsbanken; sie sind damit der Aufsicht der US-Notenbank unterstellt, erhalten aber Zugang zu einem breiteren Refinanzierungsspektrum und dem Einlagensicherungsfonds. Am 25. September wird bekannt, dass die größte

US-Sparkasse Washington Mutual vom Finanzkonzern JP Morgan Chase übernommen wird. Der deutsche Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate wird am 29. September durch Bürgschaften von Staat und Privatbanken (35 Mrd. Euro) zunächst vor dem Zusammenbruch bewahrt. Die irische Regierung garantiert am 30. September in einer Größenordnung von 400 Mrd. Euro für Einlagen bei den sechs großen Banken des Landes.

Oktober 2008: Am 5. Oktober verkündet auch die deutsche Regierung eine Komplettgarantie für private Spareinlagen. Das Rettungspaket für die Hypo Real Estate muss auf 50 Mrd. Euro aufgestockt werden. Die Kurseinbrüche an den Börsen halten an. Die Europäische Zentralbank, die US-Notenbank sowie die Zentralbanken von Großbritannien, China, Schweden, der Schweiz und Kanada senken am 8. Oktober in einer konzertierten Aktion die Leitzinsen. Am 17. Oktober wird das „Finanzmarktstabilisierungsgesetz“ der Bundesregierung beschlossen, das u. a. die Einrichtung eines „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ (SOFFIN) vorsieht. Der Fonds kann bis zu einem Volumen von 400 Mrd. Euro Bürgschaften abgeben und sich auch mit bis zu 80 Mrd. Euro an der Eigenkapitalbasis von Geldinstituten beteiligen. Am 21. Oktober wird bekannt, dass die BayernLB als erste Bank die Milliardenhilfen des Rettungspakets der Bundesregierung in Anspruch nimmt. Auch andere EU-Länder beschließen Notpakete, um den Finanzsektor zu stabilisieren. Die US-Regierung lädt am 22. Oktober zu einem Weltfinanzgipfel der G20-Staats- und Regierungschefs im November in Washington ein. Am 29. Oktober sichern der Internationale Währungsfonds (IWF), Weltbank und Europäische Union Ungarn Finanzhilfen in Höhe von 20 Mrd. Euro zu. Kurz darauf erhält auch die Ukraine vom IWF einen Milliardenkredit.

November 2008: Nach der BayernLB nehmen am 3. November auch die Commerzbank sowie die Landesbanken HSH Nordbank und WestLB das Rettungspaket der Bundesregierung in Anspruch. Die Bundesregierung beschließt am 5. November ein Konjunkturpaket im Umfang von rund zwölf Mrd. Euro. Die Landesbank Baden-Württemberg erhält am 21. November von ihren Haupteigentümern, dem Land Baden-Württemberg und den Spar-

kassen, eine Kapitalspritze von fünf Mrd. Euro. Am 25. November kündigt die US-Notenbank an, in großem Umfang mit Krediten besicherte Wertpapiere aufkaufen zu wollen.

Dezember 2008: Die BayernLB wird mittels Eigenkapitalzufuhr in Höhe von zehn Mrd. Euro durch das Land Bayern gestützt.

Januar 2009: Die Commerzbank wird teilverstaatlicht. Der Bund beteiligt sich direkt am Aktienkapital der Commerzbank (25% plus einer Aktie), die mehr als zehn Mrd. Euro aus dem Bankenrettungsfonds erhält. Die Bundesregierung beschließt am 13. Januar ein zweites Konjunkturpaket im Umfang von 50 Mrd. Euro.

Februar 2009: In den USA tritt mit dem *American Recovery and Reinvestment Act of 2009* ein umfangreiches Konjunkturprogramm (787 Mrd. US-Dollar) in Kraft. In Deutschland wird am 18. Februar eine Ergänzung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes beschlossen, durch die eine vollständige Übernahme eines angeschlagenen Finanzinstituts durch den Staat als Ultima Ratio ermöglicht wird. Die Börsen setzen ihre Talfahrt fort, der DAX fällt am 23. Februar unter die 4 000-Punkte-Marke.

März 2009: Die amerikanische Regierung greift dem Versicherungskonzern AIG in einer erneuten Rettungsaktion mit einer Kapitalspritze unter die Arme. Die Einbrüche an den Börsen halten an, der Dow-Jones-Index fällt am 2. März erstmals seit Oktober 1997 wieder unter die Marke von 7 000 Punkten. Die EZB und die Bank von England senken ihre Leitzinsen jeweils auf Rekordtiefs von 1,5% bzw. 0,5%.

Mitte März kauft die Bank von England außerdem britische Staatspapiere von Investoren oder Banken auf. Kurz darauf kündigt auch die US-Notenbank an, in den kommenden Monaten langlaufende amerikanische Staatsanleihen zu kaufen. Der US-Finanzminister stellt Ende März ein Programm vor (*Public-Private Investment Programme*), mit dem das Finanzsystem von Problemkrediten und riskanten Wertpapieren befreit werden soll.

Juliane Scharff
(*Juliane.Scharff@iwh-halle.de*)