

# **Die Hypotheken- und Finanzmarktkrise**

Autor: Prof. Dr.rer.pol. Stefan Kofner, MCIH

Fritz Knapp Verlag, November 2008

Die Hypotheken- und Finanzmarktkrise hat deutlich gemacht, wie eng die großen Volkswirtschaften der Welt miteinander vernetzt sind. Durch die modernen Techniken des Kreditrisikotransfers und der Kreditverbriefung sind die Ausfallrisiken mittlerweile rund um den Globus verteilt. Im Ergebnis hat das zu einer der schwersten Banken- krisen aller Zeiten geführt, die nicht nur das gegenseitige Vertrauen der Banken un- tergraben, sondern auch dem Ruf der Finanzindustrie bei der Bevölkerung schweren Schaden zugefügt hat. Wie konnte es überhaupt so weit kommen? Welche Folgen sind für Märkte und Realwirtschaft zu erwarten? Welche Lehren können daraus für die Zukunft gezogen werden? Stefan Kofner gibt einen Überblick über die turbulen- ten Geschehnisse an den Finanzmärkten im Jahr 2008 und analysiert Ursachen und Auswirkungen der Krise - wesentliche Hintergrundinformationen für Insider ebenso wie für Nicht-Fachleute.

## Gliederung

1	Einleitung.....	4
2	Ausgangspunkt der Krise: Der Traum vom Eigenheim für jeden.....	8
3	Verursachungskette der Hypothekenkrise: Wie konnte es so weit kommen? ...	12
3.1	Bilanzbereinigung durch Verbriefung von Krediten .....	13
3.2	„Gold aus Müll“ durch Strukturierung von Anleihen .....	23
3.3	Kreditversicherung vom Billigheimer .....	25
3.4	Die Risiken landen immer dort, wo sie am wenigsten kontrolliert werden..	28
3.5	Verlotterung der Sitten bei der Kreditrisikoprüfung.....	31
3.6	Das Eigenheim als ideales Spekulationsobjekt .....	35
3.7	Vagabundierende Liquidität sucht Anlagemöglichkeiten .....	37
3.8	Zu Hause am Abgrund .....	38
4	Die unvermeidliche Reinigungskrise.....	41
4.1	Was tun bei negativem Eigenkapital? .....	43
4.2	Kredite werden zur Mangelware.....	45
4.3	Käuferstreik an den Märkten für verbriefte Kredite .....	48
4.4	Die Conduits: eine Schönwetterkonstruktion .....	49
4.5	Zweifel an den Garantien der Anleiheversicherer .....	53
4.6	Nichts geht mehr bei den Auktionspapieren .....	55
4.7	Leichen im Keller der Versicherungswirtschaft?.....	57
4.8	Das gefährliche Treiben der Hedgefonds.....	59
4.9	Alles die Schuld der Ratingagenturen? .....	61
4.10	Abschreibungen und kein Ende .....	63
4.10.1	Wie bewertet man illiquide Wertpapiere? .....	63
4.10.2	Erosion der Eigenkapitalbasis .....	65
4.11	Das Ende der Investmentbanken .....	66
4.11.1	Kinder des Trennbankprinzips.....	66
4.11.2	Warum Investmentbanker so viel verdienen .....	70
4.11.3	Die Rolle der Investmentbanken in der Krise .....	72

4.12	Fannie und Freddie unter Vormundschaft .....	77
4.13	Mutiple Kreditblasen.....	81
4.14	Zusammenbruch der Interbanken-Geldmärkte.....	82
4.15	Neubewertung aller Risiken .....	85
4.16	Springt die Krise auf die europäischen Immobilienmärkte über? .....	88
4.17	Deutschland als Fels in der Brandung?.....	90
4.18	Eingeschränkte Handelbarkeit von Pfandbriefen .....	94
5	Risikotransfer durch private Hypothekenversicherung .....	96
5.1	Lehren aus der Weltwirtschaftskrise.....	98
5.2	Die moderne Hypothekenversicherung .....	99
5.3	Die Bewährungsprobe der 80er Jahre.....	100
5.4	Krisenfestigkeit der Hypothekenversicherung? .....	101
5.5	Wie sich die Hypothekenversicherer in der Hypothekenkrise schlugen ....	103
5.6	Zukünftige Rolle der Hypothekenversicherung.....	108
6	Lehren aus der Krise .....	110
6.1	Die Verantwortung der Geldpolitik für die Vermögenspreise .....	111
6.2	Die regulatorische Dimension der Krise .....	112
6.3	Vom Geist der Gesetze .....	116
6.4	Welche Banken soll man retten?.....	118
6.4.1	Die Mittelstandsbank IKB? .....	119
6.4.2	Den Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate?.....	119
6.4.3	Die Investmentbank Bear Stearns?.....	122
6.4.4	Den Versicherer American International Group?.....	123
6.4.5	Die Verbriefungsagenturen Fannie Mae und Freddie Mac?.....	124
6.4.6	Die Investmentbank Lehman Brothers? .....	125
6.4.7	Die Grenzen des fallweisen Krisenmanagements.....	126
6.5	Der „Super-Conduit“: Alter Wein in neuen Schläuchen? .....	127
7	Literaturverzeichnis .....	132
8	Sachverzeichnis .....	134