

30 ausgewählte Finanzkrisen, vom 16. Jahrhundert bis heute

Spanien: Spitzenreiter im Staatsbankrott

Schon immer haben sich Regierungen finanziell übernommen und Staatsbankrott erlitten. König Philipp II. erklärte in seiner Regierungszeit (1556–1598) Spanien gleich dreimal für zahlungsunfähig.

1556 übernahm Philipp II. von seinem Vater Karl V. Spanien, ein finanziell stark angeschlagenes Land. Die Habsburger hatten jahrzehntelang über ihre Verhältnisse gelebt, unzählige Kriege geführt und dafür Unsummen ausgegeben. Um die Staatskasse aufzufüllen, importierte Spanien grosse Mengen Gold und Silber aus Amerika. Doch wie schon der mythische König Midas musste König Philipp II. erkennen, dass ein Überfluss an Edelmetall kein Segen ist. Das Überangebot an Gold und Silber liess seinen Wert gegenüber anderen Waren dramatisch sinken. Das Edelmetall büsste viel von seiner Kaufkraft ein und die Nahrungsmittelpreise stiegen sprunghaft an. Ausgehend von Spanien wurde bald ganz Europa von dieser Preisrevolution erfasst.

Enormer Kapitalbedarf wird zum Verhängnis



König Philipp ignorierte die Wirtschaftsprobleme. Mit Hilfe von Kriegen verfolgte er seine politischen und religiösen Ziele. Die Einheit der Kirche und die Vorherrschaft Spaniens in Europa lagen ihm am Herzen. Die Staatseinnahmen steckte er vorwiegend in die militärischen Auseinandersetzungen. Um das Defizit zu decken, beschaffte er sich das nötige Geld bei den Fuggern und Welsern, den führenden Finanzhäusern jener Zeit. Doch schon bald sprengte der Kredithunger des Königshauses die Kapazitäten der Banken.

1557 spitzte sich die Lage zu und Philipp II. musste zu radikalen Massnahmen greifen. Er erklärte den offenen Staatsbankrott und weigerte sich, die Bankschulden zu begleichen. Stattdessen speiste er die Gläubiger mit festverzinslichen Staatspapieren ab, die angesichts der hohen Staatsverschuldung schnell an Wert verloren. Für viele Banken bedeutete dies das Aus. Auch die Fugger und Welser mussten existenzbedrohende Verluste hinnehmen. Schliesslich überlebten sie, aber ihre grosse Zeit war vorbei.

Offener Staatsbankrott – die bessere Lösung?

Philipp II. liess die Währung unangetastet. Er versuchte seine Zahlungsunfähigkeit nicht durch das Prägen von Münzen zu vertuschen. So stellte er sicher, dass der Geldwert erhalten blieb und die Inflation nicht zunahm. Im Gegensatz zu den heute üblichen, verdeckten Staatsbankrotten – bei denen Papiergeld gedruckt und die Inflation dadurch geschürt wird – trug nicht die Bevölkerung die Verluste.

Weder Steuererhöhungen noch neue Kreditgeber konnten die Finanzierungsprobleme auf Dauer lösen. Es kam, wie es kommen musste. Weitere Staatsbankrotte folgten in den Jahren 1575 und 1596. Zwar gelang es Philipp II. immer wieder, neues Geld aufzutreiben, doch es fehlte ihm die Einsicht, die Ausgaben zu senken. Weiterhin floss der Grossteil des Geldes in Kriege und das feudalistische Staatswesen. Dadurch wurden der Wirtschaft wichtige Mittel entzogen und sie konnte sich nicht entwickeln.

Tulpenmanie: Spekulieren mit Knollen

Ein Haus samt Garten für eine Tulpenzwiebel? Ein Handel, der 1636 in Amsterdam durchaus vorkam. Die Tulpenmanie zählt auf Grund ihres ungewöhnlichen Spekulationsobjekts zu einer der skurrilsten Episoden der Wirtschaftsgeschichte.

Anfang 17. Jahrhundert erlebten die Niederlande eine nie dagewesene Blüte. Der lukrative Überseehandel hatte vielen zu ansehnlichem Reichtum verholfen. Holland war zur führenden Handelsmacht aufgestiegen, besass hochentwickelte Finanzmärkte und die wichtigste Börse Europas. Fähige Kaufleute dominierten das Geschehen, bis eine fremdartige Blume alle ausser Rand und Band brachte. Ursprünglich in der Türkei beheimatet, kam die Tulpe Ende des 16. Jahrhunderts nach Holland. Aufgrund ihrer Farbenpracht wurde sie schnell zur Modeblume der Reichen. Prachtgärten entstanden und feine Damen schmückten sich damit. Besonders die aussergewöhnlichen und seltenen Sorten hatten es den Leuten angetan und wurden zum Statussymbol.

Vom Statussymbol zum Spekulationsobjekt

Bis 1634 war der Tulpenmarkt nur professionellen Züchtern vorbehalten. Auf Grund der vielversprechenden Verdienstmöglichkeiten und der niedrigen Eintrittsbarrieren drängten bald auch Handwerker und andere Berufe auf den Markt. Der



fruchtbare Boden war perfekt für die Blumenzwiebeln, zudem gab es keine Gilde, die den Zugang zum Handel beschränkte. Jeder erhoffte sich, mit dem Tulpenhandel schnell und ohne schwere Arbeit reich zu werden. Die Tatsache, dass sich die Pflanze nur langsam vermehren liess, bewirkte, dass die Nachfrage das Angebot bei weitem übertraf. Die Reaktion: Die Preise explodierten und die Zwiebel entwickelte sich zur gewinnbringenden Geldanlage. Kaum jemand hatte mehr die Absicht sie zu pflanzen. Vielmehr wurde die Knolle gekauft, um sie möglichst schnell zu einem höheren Preis weiterzuverkaufen. Von

1634 bis 1637 stiegen die Preise um mehr als das Fünfzigfache. Auf dem Gipfel des Booms wurde eine Semper Augustus – die begehrteste Blume – für 6'000 Gulden gehandelt. Im Vergleich dazu: Der jährliche Durchschnittslohn eines Handwerkers betrug 200 bis 400 Gulden.

Die Geburtsstunde des Terminhandels

Die Zwiebeln wurden bei Auktionen in Wirtshäusern gehandelt, vorerst nur von Juni bis September. Da die Nachfrage jedoch ganzjährig bestand, begannen gewiefte Händler Knollen zu versteigern, die noch in der Erde lagen. Der Terminhandel war erfunden. Schon bald wurden Terminkontrakte noch vor der Vertragserfüllung an Dritte weiterverkauft. Der Gewinn – basierend auf der Preissteigerung – konnte so eingestrichen werden, ohne je eine Tulpenzwiebel in der Hand gehabt zu haben. Der Handel wurde immer schneller. Manchmal wechselte eine Zwiebel bis zu zehnmal täglich ihren Besitzer.

Doch im Februar 1637 geschah es. Keiner wollte mehr Knollen kaufen und niemand wusste warum. Waren die bald fälligen Lieferungen im Frühling dafür verantwortlich? War das durch die Beulenpest ausgelöste fatalistische Denken vorbei? Oder erkannten einige Spekulanten, dass es so nicht weitergehen konnte, und setzten durch ihre Verkäufe dem Hype ein Ende? Tatsache ist, dass die Preise um über 95 Prozent fielen und die Zwiebeln von einem Tag auf den anderen unverkäuflich wurden. Jetzt erst griff der Staat ein und verfügte im April 1637, dass Tulpen als gewöhnliche Waren zu behandeln und bar zu bezahlen seien.

Der Bann der Tulpen forderte ihren Preis und stürzte Holland in eine lange Rezession. Nun rächte sich, dass die produktiven Tätigkeiten zu Gunsten der Tulpenzwiebeln über Jahre vernachlässigt wurden.

John Law: Der Mann, der unser Banknotensystem erfand

John Law entwickelte Anfang 18. Jahrhundert ein System, das aus Papiergeld aufgebaut war. Das begrenzt zur Verfügung stehende Metallgeld spielte darin keine Rolle mehr. Damit und mit manch anderen Finanztricks wollte er den französischen Staatshaushalt sanieren.

Der Spieler John Law verstand es wie kein anderer, die Gewinnchancen an den Spieltischen blitzschnell vorzuberechnen. Der Schotte gewann fast immer. Doch am Ende sollte er alles verlieren.

Law erkannte, dass Geld keinen eigenen Wert, sondern nur eine Funktion hatte. Es musste genutzt werden. Nur wenn Geld zirkulierte, war Wachstum möglich. Dabei war es nicht entscheidend, ob das Geld durch Edelmetall gedeckt war. Viel wichtiger erschien ihm die Grösse des Geldvolumens, um die Wirtschaft zum Blühen zu bringen.



Mit dieser Idee war der Visionär John Law 1715 in Frankreich zur richtigen Zeit am richtigen Ort. Kriege und der verschwenderische Lebensstil des Sonnenkönigs Louis XIV. hatten Frankreich fast in den finanziellen Ruin getrieben. Die Regierung war in einer verzweifelten Lage und Laws Vorschlag, die französischen Staatsschulden mit Papiergeld zu sanieren, fiel auf fruchtbaren Boden.

Geld muss nicht aus Gold sein

Daraufhin gründete John Law 1716 die Banque Générale. Diese hatte das Recht, Banknoten auszugeben. Um die Akzeptanz der Noten zu fördern, versprach John Law, sie jederzeit gegen Edelmetall einzutauschen. Das Papiergeld wurde zum Erfolg.

Law der Spieler rechnete damit, dass nicht alle Leute gleichzeitig ihre Scheine in Münzgeld tauschen würden. Also gab er wesentlich mehr Banknoten aus, als Gold im Tresor lag. Da das System glänzend funktionierte, störte das niemand.

1718 gelang es Law, die Banque Générale in die staatliche Banque Royale umzuwandeln. Dieses Institut hatte das Privileg, staatlich garantierte Banknoten auszugeben. Das heisst, die Deckung des Geldes bestand lediglich im Versprechen des Staates, seinen Verpflichtungen nachzukommen, und basierte somit ausschliesslich auf Vertrauen.

Der ewige Traum des leicht verdienten Geldes

Law erhielt die Konzession für den Handel mit der französischen Kolonie Louisiana. Er vermutete dort grosse Goldvorkommen und gründete 1717 die Mississippi Compagnie. Die Finanztransaktionen, die Law in den Jahren 1717 bis 1720 tätigte, waren kompliziert. Unter anderem nahm er dem Staat die Schulden ab und verwandelte sie in Aktien der Mississippi-Gesellschaft. Diese Aktien verkaufte er dann an die Anleger. Der Effekt: Der Staat erhielt unbefristete Finanzmittel.

Law verstand es, den anfangs nur zögerlichen Verkauf der Aktien durch Versprechungen anzukurbeln. Zusätzlich brachte er mehr und mehr Geld in Umlauf. Der Wirtschaftsaufschwung konnte beginnen und das Fundament aller grossen Finanzkrisen war geschaffen – billiges Geld und eine scheinbar vielversprechende Investment-Idee.

Dabei übersah der Finanzjongleur, dass der stetig steigenden Geldmenge nur eine sehr langsam wachsende Warenmenge gegenüberstand. Die Preise für Verbrauchsgüter stiegen stark an, die Folge war eine Inflation.

Durch zahlreiche Akquisitionen vergrösserte Law sein Imperium ständig. Neben den Handelsrechten für Indien, Afrika und China erwarb er das Tabakmonopol und die königlichen Münzstätten. Er kontrollierte faktisch den gesamten französischen Aussenhandel und die ganzen Staatsfinanzen. Der Aktienkurs der Compagnie stieg bis auf das 20-Fache des Nennwertes. Menschen aus allen Schichten spekulierten mit und wurden auf einen Schlag unfassbar reich.

Bis eine plötzliche Erkenntnis 1720 die Blase platzen lässt: Es gibt kein Gold in Louisiana. Die Leute werden misstrauisch. Sie verkaufen ihre Aktien und investieren in Sachwerte – und wollen ihr Papiergeld in Gold umtauschen. Das ganze französische Finanzwesen bricht zusammen und John Law muss fluchtartig das Land verlassen. Verarmt stirbt er 1729 in Venedig.

Das Bild von John Law veränderte sich im Laufe der Geschichte beträchtlich – vom betrügerischen Spieler und Lebemann zum visionären Wirtschaftstheoretiker. Manche sehen in ihm einen Vorläufer von Keynes oder einen der ersten Geldtheoretiker. Selbst Goethe soll von Law inspiriert worden sein, als er Faust seine Papiergeldpläne entwickeln liess. Sicher ist, dass er mit der Grundidee – das Geld vom Gold zu trennen – seiner Zeit weit voraus war.

Bank Malacrida: Ein «Too big to fail»-Fall im Jahr 1720

Im 18. Jahrhundert war Bern einer der grössten Geldgeber Europas. Eine noch nie dagewesene Spekulationswelle in Frankreich und Grossbritannien führte im Herbst 1720 zum Zusammenbruch der europäischen Aktienbörsen. Diese Krise wirkte sich bis nach Bern aus und führte dort zum Zusammenbruch der einzigen Bank Berns, dem Bankhaus Malacrida.

Das 17. Jahrhundert – eine Zeit des radikalen Wandels. Erfindungen und Entdeckungen durch Newton, Galilei und Descartes veränderten das Weltbild. Die Niederlande und England entwickelten sich zu Welthandelsplätzen und wurden so zu Vorreitern der Globalisierung. Aktiengesellschaften und Wertpapierbörsen entstanden.

1710 wurde auch das beschauliche Bern von den neuen Entwicklungen erfasst. Hunderte Berner Bürger investierten in die grossen Londoner Handelsgesellschaften. Die Stadt und Republik Bern wollte nicht hinten anstehen und beschloss, Geld aus ihrem Staatsschatz in London und Amsterdam anzulegen. Da sich die eidgenössischen Kantone nicht wie das übrige Europa durch Kriege verschuldet hatten, war es ihnen gelungen, finanzielle Reserven aufzubauen.

Vorerst investierte die Republik Bern ganz vorsichtig in Staatsanleihen. Mit den Auslandstransaktionen wurde das Bankhaus Malacrida & Cie. beauftragt. Als privates Unternehmen gegründet, stand die Bank dennoch in enger Beziehung zur Obrigkeit. Sie war die einzige Depositen- und Leihbank Berns, galt als vermögend und genoss hohes Ansehen. Im markanten Gegensatz zu anderen Banken in Europa, deren Hauptaufgabe es war, die Fürstenhäuser mit Geld zu versorgen, betätigte sich das Bankhaus als Vermögensverwalter. Unterstützt wurde sie dabei von ihrer in London ansässigen Korrespondenzbank Samuel Müller & Cie.

Berner Bär erfolgreich mit Bullstrategie

Auf der Suche nach neuen gewinnbringenden Investitionsmöglichkeiten entschied sich die Berner Regierung, 150'000 Pfund in Aktien der South Sea Company in London anzulegen. Damit wurde Bern zum grössten Einzelaktionär dieses berühmt-berüchtigten Unternehmens. Vom schnellen und unglaublich hohen Aktienanstieg überrascht, entschied Bern, den Grossteil der Aktien zu verkaufen. Bis die Verkaufsauftrag im Bankhaus Müller in London eintrafen, dauerte es mehrere Wochen. Zur damaligen Zeit war der Informationsfluss langwierig und unzuverlässig. Im Frühling 1720 schien sich dieser Nachteil als Glücksfall zu entpuppen. Die Spekulationswelle in London steuerte ihrem Höhepunkt entgegen und Bern konnte bis Ende Juni einen Gewinn von über 400'000 Pfund verbuchen.

Kurze Zeit später drehte der Wind. Die Südseeblase platzte und die Aktien der South Sea Company verloren rasant an Wert. Müller & Cie. hatte im grossen Stil Darlehen vergeben und Südseeaktien als Sicherheit entgegengenommen. Jetzt führte der Werteverfall zu Zahlungsunfähigkeit und im Herbst 1720 musste die Bank Müller & Cie. Konkurs anmelden. Das bedeutete auch das Aus für die Bank Malacrida. Bern verlor seine sagenhaften Spekulationsgewinne und zahlreiche wohlhabende Berner Bürger ihr ganzes Vermögen.

Am Rande einer Verfassungskrise

Ein langwieriges und kompliziertes Liquidationsverfahren der beiden Banken begann. Nun stellte sich die starke Verflechtung der Bank Malacrida mit dem Patriziat der Stadt als Problem heraus. Die grosse Anzahl der mit der Bank verbundenen Personen erschwerten rasches Handeln. Es gab kein taugliches Konkursrecht, eine Liquidation war nicht durchführbar. Zur grossen Erleichterung aller Beteiligten übernahm im April 1722 der Schwiegersohn von Nikolaus Malacrida, David Guner, die Bank mit allen Aktiven und Passiven. Weitere zehn Jahre verstrichen, bis die letzten Effekten der Bank versilbert waren

Die Berner Bankenkrise beeinflusste die wirtschaftliche Entwicklung des Kantons nachhaltig. Der Ruf nach einer Bankenregulierung wurde laut und ein generelles Bankenverbot wurde diskutiert. Schliesslich wurde ein Insolvenzrecht eingeführt. Der Schock sass tief und es vergingen fast dreissig Jahre, bis in Bern wieder eine Bank eröffnet wurde. Durch diese Misere versäumte Bern den wirtschaftlichen Anschluss, mit Folgen bis weit ins 19. Jahrhundert.

Verspekuliert: Die Südseeblase bringt viele Menschen um ihr Hab und Gut

Die «South Sea Bubble» entstand aus Spekulationen um eine einzige Unternehmung und ergriff schliesslich den gesamten Aktienmarkt. Sie gilt als eine der ersten und zugleich grössten Börsenspekulationen der Geschichte.

Ihren Anfang nahm die Südseeblase im Jahr 1711. Mehrere britische Banker gründeten die South Sea Company. Deren Geschäftszweck war weniger der Handel mit der «Südsee» als vielmehr die Übernahme von britischen Staatsschulden. Im Gegendienst erhielt die Südsee-Gesellschaft eine Verzinsung von 6 Prozent jährlich und das Handelsmonopol für die spanischen Kolonien im damals als «Südsee» bezeichneten Lateinamerika. Vor allem aber bekam sie die Erlaubnis, zur Finanzierung dieser Staatsschulden jederzeit eigene Aktien ausgeben zu dürfen.

Südseemanie bricht aus

Der eigentliche Boom begann im Jahr 1720. Ein vom Parlament erlassenes Gesetz erlaubte der South Sea Company, eine Aktie im Nennwert von 100 Pfund in 100 Pfund Staatsschulden



umzutauschen. Mit gezielt platzierten Äusserungen über hochprofitable Geschäfte gelang es der Direktion der Gesellschaft, den Kurs der Aktie hochzutreiben. Der Betrug begann: Immer mehr neue Aktien zu immer höheren Kursen wurden ausgegeben. Je höher der Ausgabenkurs, desto weniger Aktien reichten für die Übernahme der Schulden und desto höher war der Ertrag. Dieser Ertrag wurde von der South Sea Company jedoch nicht produktiv eingesetzt. Die Begeisterung der Anleger, geschürt aus der Hoffnung auf unermessliche Reichtümer,

gipfelte in einer regelrechten Südseemanie und immer mehr Leute tätigten Aktienkäufe auf Kredit. Die Kurse schossen empord und erreichten einen Höchststand von mehr als 1'000 Pfund.

Als die versprochenen Dividendenzahlungen ausblieben und sich Gerüchte über Aktienverkäufe von Insidern häuften, kam es zu Panikverkäufen und einem Kursverfall.

Hab und Gut verloren

Zahllose Anleger – vom Bauer bis zum Adligen – waren der Versuchung erlegen und verloren ihr Hab und Gut. Der berühmteste Geprellte war der Physiker Isaac Newton, von dem der selbstkritische Kommentar: «Ich kann die Bewegungen der Himmelskörper berechnen, aber nicht die Dummheit der Menschen» überliefert wurde. Der Schriftsteller Jonathan Swift, der ebenfalls ein Vermögen verloren hat, soll durch die Südseeblase inspiriert worden sein, «Gulliver's Reisen» zu schreiben – eine Satire über die britische Gesellschaft.

Was geblieben ist, ist der Begriff der Blase. Diese basiert in ihrer Logik auf dem Vertrauen, dass morgen ein Käufer gefunden wird, der für etwas mehr bezahlt, als heute dafür bezahlt wird. Wenn das jeder glaubt, steigt der Preis oder Kurs. Das Vertrauen in weiter steigende Kurse wird durch neue, exotische und daher schwer verständliche Produkte oder Märkte genährt. Sobald der Realitätsbezug verloren geht, entsteht eine Blase. Dieses Grundschema der Spekulationsblase ist heute, wie schon vor 300 Jahren, immer noch dasselbe.

Karl Marx freut sich zu früh: Die erste Weltwirtschaftskrise (1857)

Pleiten, Armut und Arbeitslosigkeit haben im Herbst 1857 die kapitalistische Welt erfasst. Die erste Weltwirtschaftskrise der Geschichte breitet sich aus.

Die Krise wurde von zwei Männern ausgelöst, die nichts gemein hatten und sich nie begegnet sind: der russische Zar Alexander II. und der amerikanische Bankangestellte Edward Ludlow.



Im Frühjahr 1856 erklärte Zar Alexander II. den Krimkrieg für beendet. Damit öffnete sich der russische Weizenmarkt wieder für Europa. Amerika, das Europa zwischen 1853 und 1856 mit Weizen versorgt hatte, blieb auf seiner Ernte sitzen. Der Weizenpreis brach ein, die Finanzströme über den Atlantik versiegt und das Geld für die expandierende amerikanische Wirtschaft

wurde knapp.

Die exzessive Importpolitik Amerikas verschärfte die Lage zusätzlich. Da die Importe die Exporte bei weitem überstiegen, floss ständig Gold aus dem Land ab – vorwiegend nach Europa. Im Sommer 1857 war das gesamte Wirtschaftssystem schon sehr labil und wartete nur noch auf einen Auslöser, der das Kartenhaus zum Einsturz bringen sollte.

Der erste Dominostein fiel am 24. August 1857 mit dem Konkurs der Ohio Life Insurance and Trust Company. Edward Ludlow, Manager der New Yorker Filiale, hatte Millionen in dubiose Eisenbahnprojekte investiert, sich verspekuliert und die Bank in den Ruin getrieben. Diese Bankenpleite wurde zum eigentlichen Auslöser der Weltwirtschaftskrise.

Panik breitet sich aus

Fast alle New Yorker Banken hatten Ludlow Geld geliehen und verloren. Nun benötigten die Banken Geld und forderten die sofortige Rückzahlung fälliger Kredite. Unzählige Unternehmen mussten Konkurs anmelden. Panik machte sich breit. Aktien wurden unter Wert verkauft, die Kurse stürzten ins Bodenlose. Jeder wollte retten, was zu retten war.

In dieser angespannten Situation versprach ein Schiff Rettung. Es war mit drei Tonnen Gold aus den Minen Kaliforniens beladen und sollte die Reserven der Banken auffüllen. Doch es kam nie an. Im September 1857 geriet das Schiff in einen Hurrikan und versank. Der Goldschatz lag nun auf dem Meeresboden, bis zu seiner Bergung im Jahr 1987.

Die Nachricht über die Schiffskatastrophe gipfelte in einer Hysterie. Am 13. Oktober 1857 stürmten Sparer die New Yorker Banken. Nur eine der 33 Stadtbanken überlebte den Run. Innerhalb weniger Tage mussten in Amerika 1415 Banken schliessen. Die Zahl der Arbeitslosen stieg im ganzen Land raketentypisch an. Aus der Börsenkrise wurde eine Kreditkrise und aus dieser eine Handelskrise, die schon bald den Alten Kontinent erreichte. Eine völlig neue Kommunikationstechnik trug dazu bei, dass sich die schlechten Nachrichten in Windeseile verbreiteten: die Telegrafie.

Die Krise schwappt über

Die Krise riss Banken und grosse Handelshäuser vor allem in Grossbritannien und Deutschland mit sich. Bis nach Südamerika und Indien waren die Auswirkungen zu spüren. Der junge Karl Marx in England begrüsst diese Krise, weil er glaubte, das Ende des Kapitalismus sei gekommen. Eine Krise, die Millionen von Menschen rund um den Globus in Arbeitslosigkeit und Armut riss. Das Paradox – in den Scheunen häuften sich tonnenweise Getreidekörner, in den Häfen lagerten Waren in Millionenhöhe. Aber dort blieben sie, solange sich niemand fand, der dafür bezahlte – Armut inmitten des Überflusses.

Im November erreicht die Krise Deutschland und schlägt in Hamburg wie eine Bombe ein. Aufgrund seiner internationalen Wirtschaftsbeziehungen trifft es die Hansestadt besonders stark. Zur Stabilisierung beschliesst der Hamburger Senat, einen Fonds zu schaffen, der sich aus Staatsanleihen und einem Auslandsdarlehen zusammensetzt. In ganz Europa findet sich jedoch kein Kreditgeber. Am 8. Dezember, als nahezu allen Hamburger Banken der Konkurs droht, kommt die erlösende Nachricht. Wien übernimmt das gesamte Darlehen und sendet einen Eisenbahnzug mit Silber. Das Silber wird auf die Hamburger Banken verteilt, die Panik endet, das Vertrauen ist wieder hergestellt.

So schnell sich die Krise ausbreitete, so schnell konnte sie auch wieder eingedämmt werden. Im Dezember 1857 öffneten die meisten New Yorker Banken ihre Schalter wieder. Die Geschäftsleute schöpften wieder Vertrauen, die Banken bekamen wieder Kapital, die Fabrikanten Kredite und die Arbeiter wieder Arbeit und Karl Marx musste seine Hoffnung auf die Weltrevolution verschieben.

Der Schwarze Freitag von Wien: Ein Börsenkrach beendet die goldenen Jahre des Kaiserreichs (1873)

Der Kollaps der Wiener Börse am 9. Mai 1873 beendet auf einen Schlag die «Gründerzeit» Österreich-Ungarns. Für den plötzlichen Zusammenbruch des Wiener Aktienmarkts wird erstmals der Begriff «Börsenkrach» gebraucht.

Ab 1840 erlebt der Westen Europas eine Epoche schwungvoller Entwicklung. Es ist die Zeit des Bürgertums und der Liberalisierung. Industrie, Handel, Finanz- und Transportwesen geniessen fast völlige Freiheit. Neue naturwissenschaftliche Erkenntnisse, Erfindungen in Produktion und Technik, die Entdeckung und Eroberung fremder Erdteile erzeugen einen fast euphorischen Glauben an das Machbare, an einen unaufhörlichen Fortschritt. Durch verbesserte landwirtschaftliche Erträge und deren Verteilung können Hungersnöte überwunden werden. Neu gebaute Eisenbahnen führen zu einer enormen Steigerung der Mobilität.

Es sind die goldenen Jahre des Kaiserreichs Österreich-Ungarn. 1867 bekommt dessen Wirtschaft zusätzlichen Aufschwung, als der Westen Europas von Missernten heimgesucht und gleichzeitig in Ungarn eine Rekordernste eingefahren wird. Die nun anfallenden Getreideexporte bringen massenhaft Geld ins Land, was ein zügelloses Investitionsfieber entfacht. Dieses wird weiter angeheizt durch die Planung der Weltausstellung, die im Mai 1873 in Wien eröffnet werden soll. Das Kaiserreich will sich bei dieser Gelegenheit als ein fortschrittlicher Staat mit starker Wirtschaft präsentieren, wofür keine Kosten und Mühen gescheut werden.

Spekulationen an der Wiener Börse

Wegen der unzähligen Neugründungen – von Firmen und Aktiengesellschaften, Banken und Versicherungen – wird diese Epoche als «Gründerzeit» bezeichnet. Allein in Wien werden zwischen 1867 und 1873 siebzig neue Banken gegründet, zusätzlich zu den zehn damals bereits bestehenden. Geschäftszweck der meisten dieser Finanzhäuser ist die Beteiligung an Gründungen und die Spekulation am Wertpapiermarkt. Denn alle wollen am neuen Reichtum teilhaben – Gutsbesitzer und Rentner, Bankiers und Dienstboten, die noble Gesellschaft und die Habenichtse: Alle kratzen ihre Spargroschen zusammen, um Aktien zu kaufen. So wird die Wiener Börse, der wichtigste Finanzplatz des Kaiserreichs, zu Beginn der 1870er-Jahre zum Schauplatz unkontrollierter Spekulation.



Am 1. Mai 1873 eröffnet Kaiser Franz Joseph I. die Weltausstellung mit den Worten, dass «Österreich nach allen Richtungen in erfreulichem Aufschwunge begriffen» sei. Dabei ist die Spekulationsblase zu dieser Zeit bereits am Platzen. Kurz zuvor hat die grösste Bank im Reich, die Österreichische Credit-Anstalt, wegen Gerüchten über eine bevorstehende Börsenpanik in Paris alle Börsendepots gekündigt, ihre Kontokorrentkredite eingeschränkt und Anleihen im Wert von 20 Millionen Gulden verkauft. Das führt zu

fallenden Kursen, Liquiditätsengpässen und rund 150 Konkursen. Als am Vormittag des 9. Mai – dem «Schwarzen Freitag von Wien» – das als sehr solide geltende Kommissionshaus Petschek seine Zahlungsunfähigkeit meldet, bricht der Handel an der Wiener Börse zusammen.

Die Krise weitet sich aus

In der folgenden Zeit gehen acht Banken, zwei Versicherungen, ein Eisenbahnunternehmen und sieben Industriegesellschaften in Konkurs. Vierzig Banken, sechs Versicherungen, ein Eisenbahnunternehmen und zweiundfünfzig Industriegesellschaften werden liquidiert. Die Krise beschränkt sich nicht auf die Donaumonarchie, sondern sorgt in allen industrialisierten Ländern für Erschütterungen. Es folgt eine mehr als zwanzig Jahre dauernde Phase der wirtschaftlichen Stagnation, die als «Grosse Depression» Eingang in die Wirtschaftsgeschichte findet – bis zu der noch grösseren Depression der 1930er-Jahre, die 1929 in New York ebenfalls an einem «Schwarzen Freitag» beginnt.

Die Goldjungs: Steiler Aufstieg und tiefer Fall des Bankhauses Herstatt (1974)

Deutschlands wohl berühmteste Bankenpleite war der Konkurs der Privatbank Herstatt im Jahr 1974. Ausgelöst wurde sie durch Devisenspekulationen, die durch den Wegfall der Koppelung der europäischen Währung an den Dollar erst möglich wurden.

1955 ging für Iwan David Herstatt ein Traum in Erfüllung, er übernahm das kleine Bankhaus Hocker & Co. Den grössten Teil des Kapitals der Bank steuerte sein Jugendfreund, der Versicherungserbe Hans Gerling, bei und hielt fortan als Kommanditist eine Beteiligung von



rund 80 Prozent. Herstatt war ein begnadeter Verkäufer und in der Gesellschaft bestens vernetzt. Zudem kurbelte Anfang der 70er-Jahre der Devisenhandel das Geschäft kräftig an. 1973 zählte die Bank rund 52'000 Kunden und die Bilanzsumme stieg von 72 Millionen (1956) auf rund 2 Milliarden Mark an. Alle deponierten ihr Geld bei Herstatt, denn die Konditionen waren immer einen Tick besser, aber niemand fragte sich warum.

Alles begann mit den flexiblen Wechselkursen. US-Präsident Nixon setzte 1971 das damals gültige Währungssystem von Bretton Woods ausser Kraft. Dieses beruhte darauf, dass viele Währungen fest an den Dollar gebunden waren und der Wert des Dollars fest an Gold (1 Unze Gold entsprach 35 Dollar). Seither schwanken die Wechselkurse frei nach Angebot und Nachfrage. Das war für den Devisenhandel eine neue Welt und Herstatts Chef-Devisenhändler, Dany Dattel, und seine Goldjungs – eine Handvoll junger Devisenhändler – mischten von Anfang an kräftig mit. Das Geschäft war hektisch, hochriskant und manchmal auch hochprofitabel. Schwankte der Dollarkurs um nur einen Prozentpunkt, bedeutete dies Gewinne oder Verluste in zweistelliger Millionenhöhe. Und der Wechselkurs schwankte stark. Eine Zeit lang lief alles glänzend und die Bankangestellten durften sogar privat spekulieren. Das taten sie auch – angefangen bei der Direktion bis zum Pförtner.

Grösste Bankenpleite Deutschlands

Herstatts Händler arbeiteten weitgehend unkontrolliert. 1973 war der Dollar enormen Kursschwankungen ausgesetzt und Anfang 1974 sank er stetig ab. Die Goldjungs hatten aber auf steigende Kurse gesetzt und es kam zu enormen Verlusten. Am Ende sass die Bank auf einem Verlust von 480 Millionen Mark. Das Eigenkapital betrug jedoch lediglich 77 Millionen Mark. Es folgte die grösste Bankenpleite im Nachkriegsdeutschland. Am 26. Juni 1974 wurde die Kölner Privatbank Herstatt insolvent und auf behördliche Anordnung geschlossen. Es kam zu regelrechten Tumulten vor dem Hauptsitz, die Aktienkurse der deutschen Börse fielen, der Devisenhandel wurde für einige Tage fast lahm gelegt. Da Herstatt mit vielen US-Banken handelte, wurden auch diese von der Insolvenz getroffen. Sie hatten Zahlungen geleistet, aber aufgrund der Zeitverschiebung war Herstatt schon geschlossen worden, als es die Gegenleistung erbringen sollte. Noch heute werden daher «Cross-currency settlement risks» (Erfüllungsrisiken bei Devisenhandelstransaktionen) als Herstatt-Risiko bezeichnet.

Erstaunlicherweise wurden 82% der Gelder von den Insolvenzverwaltern gerettet. Das ist eine fast sensationelle Quote. 31'000 Kleinsparer mit Einlagen unter 20'000 Mark wurden zu

100% entschädigt. Privatkunden erhielten im Schnitt gut 80%, Banken und Kommunen 73,5% ihrer Forderungen. Das Geld stammte aus dem Restvermögen der Herstatt-Bank, dem Privatvermögen von Herstatt, einem Feuerwehrfonds der deutschen Privatbanken und von Gerling. Er musste 51% seines Versicherungskonzerns verkaufen.

Sparer werden geschützt

Der Zusammenbruch von Herstatt blieb nicht ohne Resonanz und war Auslöser einer Reihe von Massnahmen und gesetzlichen Verschärfungen. Zu den wichtigsten zählt die Gründung des Einlagesicherungsfonds durch die deutschen Privatbanken. Dieser schützt die Sparer bis zu einer bestimmten Obergrenze vor den Folgen einer Banken-Insolvenz.

Das Beispiel Herstatt zeigt auf, dass Devisenspekulationen ohne entsprechendes Risikomanagement geradewegs ins Desaster führen. Zudem musste man feststellen, dass nicht vollständig abgewickelte Devisenhandelstransaktionen äusserst problematisch sein können. Als Reaktion darauf wurde 1974 der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht gegründet. Gleichzeitig sah man die Notwendigkeit, ein Zahlungssystem zu entwickeln, welches das Erfüllungsrisiko möglichst minimiert. Nach jahrelangen Vorarbeiten kam es im Jahr 1997 zur Gründung der CLS-Bank (Continuous Linked Settlement, etwa: durchgängig vernetzte Abwicklung). Weitere 5 Jahre verstrichen, bis diese 2002 ihren Betrieb aufnahm. Mittlerweile wird gut die Hälfte des Devisenumsatzes, der auf täglich 3,2 Billionen Dollar veranschlagt wird, darüber abgewickelt.

Politik und Spekulation - die Pfundkrise (1976)

Die britische Währung ist mehrmals in ihrer Geschichte unter Druck geraten. Doch 1976 verlieren die Finanzmärkte das Vertrauen in das Pfund. Es fällt tief, erholt sich aber mit politischer und finanzieller Unterstützung wieder.

Das Pound Sterling, die offizielle britische Währung, hat Wurzeln bis ins 8. Jahrhundert zurück. Seinen einstigen Status als Leitwährung der Welt büsste es in den zwei Weltkriegen des 20. Jahrhunderts ein. Im System der ans Gold und den Dollar gebundenen festen Wechselkurse von Bretton Woods (1944) wurde das Pfund gar zum Sorgenkind. Schon 1956 beschuldigte der britische Premierminister Harold Wilson, die «Gnomen von Zürich» hätten gegen das Pfund spekuliert.

Erneut unter Druck kam das Pfund beim Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems. Ein überhitzter Immobilienmarkt, steigende Inflation, der Ölpreis-Schock und steigende Zinssätze liessen die Aktienkurse fallen – die London Stock Exchange verlor zwischen 1973 und 1974 drei Viertel ihres Wertes – und brachten die Banken in Schwierigkeiten. Zwischen 1973 und 1975 wurde eine Reihe kleinerer britischer Banken («fringe banks») wegen Kredite auf Gewerbeimmobilien insolvent. Aus Angst vor einem Dominoeffekt errichtete die Zentralbank zusammen mit den grossen Geschäftsbanken ein finanzielles Rettungsboot. Mehr als dreissig Banken machten vom Liquiditatsangebot Gebrauch und ein Zusammenbruch des Bankensektors konnte verhindert werden.

Hohe Inflation

Die wirtschaftliche Lage blieb jedoch äusserst angespannt. Die öffentliche Verschuldung hatte sich in fünf Jahren verdoppelt. Auch die Zahlungsbilanz gegenüber dem Ausland war schwer defizitär. Die Inflation stieg auf 18% pro Jahr.

Im März 1976 verlieren die Finanzmärkte ihr Vertrauen in das Britische Pfund. Gegenüber dem US-Dollar fällt es in zwei Wochen von \$2.20 auf \$1.92 und bis im Juni auf \$1.75, im November erreicht es seinen Tiefpunkt bei \$1.56. Die britische Regierung muss als Bittsteller «cap in hand» den Internationalen Währungsfonds (IMF) um Hilfe bitten. Der IMF stellt strenge Gegenbedingungen wie Sparmassnahmen zur Senkung der Staatsausgaben. Die Labour-Regierung unter James Callaghan sträubt sich jedoch, Zusagen im Rahmen der Politik des «social contract» wieder zurückzunehmen. Es drohen neue Streikwellen und ein Kollaps der Wirtschaft. Letztlich gelingt es Premier Callaghan, sein Kabinett zu überzeugen, und eine Abmachung mit dem IMF wird im Dezember 1976 getroffen. Das Pfund erholt sich. Doch die Krise ebnet den Weg für einen Sieg der Konservativen unter Margaret Thatcher bei den Wahlen von 1979 und für fast 20 Jahre konservativer Herrschaft.

Erneute Währungskrise

Eine weitere Währungskrise erfuhr Grossbritannien 1992, als das Land zeitweilig dem Europäischen Währungssystem (EWS) angehörte. Unter den Investoren, besonders beim Milliardär George Soros, galt das Pfund als überbewertet. Eine Spekulationswelle am «Black Wednesday», dem 16. September 1992, löste enorme Abwertungen aus, die auch durch Stutzungskaufe der Zentralbank nicht gestoppt werden konnten. Das Pfund musste aus dem EWS genommen werden und fiel um 25% gegenüber dem US-Dollar. Daraufhin erhielt Soros den Spitznamen: «the man who broke the Bank of England» – der Mann, der die Zentralbank geknackt hat. Vielleicht hat er auch nur ihre Eigenständigkeit gegenüber der später errichteten Europäischen Zentralbank gerettet.

Geschäfte im Nebenzimmer: Schweizerische Kreditanstalt Chiasso (1977)

Eine Filiale der Schweizerischen Kreditanstalt in Chiasso ist in den 1970er-Jahren äusserst erfolgreich. Dahinter verbergen sich Verfehlungen ihres Direktors. Die Bank übersteht die Affäre mit einem Verlust in Milliardenhöhe.

Die Schweizerische Kreditanstalt (SKA), 1856 von Industriellen und Politikern unter der Leitung von Alfred Escher gegründet, galt als die feinste und konservativste unter den drei Schweizer Grossbanken (heute: Credit Suisse).

Besonders erfolgreich war in den 1970er-Jahren die Filiale Chiasso. Filialdirektor Ernst Kuhrmeier galt, in Anspielung auf den langjährigen Rad-Weltmeister, als «Eddy Merckx des Bankwesens». Die Filiale wuchs innert kürzester Zeit von 106 Mitarbeitern (1969) auf 153 Mitarbeiter (1971). Die Konkurrenz wunderte sich darüber, dass Kuhrmeier seinen Kunden höhere Zinsen zahlen konnte. Vermehrt zirkulierten Gerüchte.

Eine Bank innerhalb der Bank

Ende 1976 kommt Alarm aus Chiasso: Die ebenfalls dort domizilierte Weisscredit-Bank steckt in Schwierigkeiten. Dies rüttelt die Leitung der SKA in Zürich auf. Ihre Untersuchung deckt in



den folgenden Monaten das «Erfolgsrezept» ihres Stars Kuhrmeier auf. Kuhrmeier und zwei Kollegen betrieben eine «Bank innerhalb der Bank». Sie nahmen italienische Kundengelder treuhänderisch (und in Verletzung der damaligen schweizerischen Kapitalverkehrsvorschriften) entgegen. Diese legten sie nicht am Euromarkt an, sondern bei Texon, einer in Liechtenstein domizilierten Finanzholding. Den Kunden wurden die Anlagen garantiert, auf dem Briefpapier – aber ausserhalb der Bilanz – der SKA.

Am 30. März 1977 gesteht Kuhrmeier, dass Texon der SKA fast 2 Milliarden Schweizer Franken schuldet. Texon besitzt zweifelhafte italienische Firmen. Zahlen zum Ausmass der Verluste fehlen wegen der dürftigen Buchführung von Texon. Kuhrmeier und zwei Mitarbeiter werden zuerst freigestellt, dann verhaftet. Die Nachrichten dringen in die Presse. Eine Kommunikationssperre durch die SKA verunsichert die Öffentlichkeit zusätzlich. Auch ein versprochener Beistandskredit von 3 Milliarden Schweizer Franken durch die Schweizerische Nationalbank und die beiden anderen Grossbanken beruhigt nicht. Der Aktienkurs der SKA verliert 10%, der Gesamtmarkt 5%.

Bankeninitiative 1984

Die SKA übersteht den Schock mit einem Verlust von 1.2 Milliarden Schweizer Franken. Kuhrmeier und ein Kollege werden verurteilt. Kuhrmeier stirbt 1979 an einem Herzinfarkt im Gefängnis. Mehrere SKA-Manager treten zurück, allen voran Generaldirektor Heinz R. Wuffli. Der Ruf der Banken ist lädiert. Eine Volksinitiative («Bankeninitiative») fordert eine Einlagenversicherung und die Abschaffung des Bankgeheimnisses. Sie scheitert 1984 mit 73% Nein-Stimmen.

«Chiasso» ist eines von vielen Beispielen aus der Geschichte der Banken für individuelles Fehlverhalten bei mangelnden Kontrollen. Die Affäre zeigt auch, wie rasch unvollständige Information und Gerüchte eine Bank in Gefahr bringen können.

Silberspekulation 1974-1980: Die grösste Privatspekulation der Börsengeschichte

Die Brüder Hunt versuchten, durch das Horten von Silber die Kontrolle über den Markt zu erlangen. Ein Versuch, der sich letztlich als folgenschwerer Fehler entpuppte und ihr Vermögen kostete.

Die Familie Hunt zählte zu den Reichsten der Welt. Den Grundstein für das Vermögen legte H.L. Hunt, ein amerikanischer Selfmademan, wie er im Buche steht. Sein erstes Ölfeld gewann er beim Pokern. Es stellte sich als das ertragsreichste in ganz Amerika heraus.

Anfang der 70er-Jahre übernahmen die Söhne das Imperium. Es war eine Zeit grosser Verunsicherung in Amerika. Die Ölkrise und der massive Anstieg der amerikanischen Staatsverschuldung auf Grund des Vietnamkriegs führten zu hohen Inflationsraten. Die Gebrüder Hunt suchten einen Weg, ihr Vermögen vor dem Preisverfall zu bewahren. Sie erkannten die massive Unterbewertung des Silbers und das damit verbundene Preissteigerungspotenzial. So schmiedeten sie einen scheinbar genialen Plan. Sie wollten möglichst viel Silber horten, die frei verfügbare Menge verknappen, den Preis in die Höhe treiben und ihren Reichtum vervielfachen.

In den ersten Jahren stieg der Silberpreis durch ihre Ankäufe langsam, aber stetig an. Der Preis verdoppelte sich in dieser Zeit auf drei Dollar je Unze. Erst 1975, nach dem Tod des übermächtigen Vaters, legten die Brüder richtig los. Sie kauften riesige Mengen und liessen sich das Silber ausliefern. Normalerweise werden Edelmetallgeschäfte nur auf dem Papier getätigt. Durch dieses ungewöhnliche Vorgehen entzogen sie dem Markt das Silber und die Vorräte schmolzen rasch dahin. Gerüchte um die Verknappung liessen den Silberpreis rasch steigen.

Das Silberfieber greift um sich

Immer mehr Anleger sprangen auf den Spekulationszug auf und verstärkten somit den Preisanstieg. Spätestens zu diesem Zeitpunkt rückte die Idee der Inflationsabsicherung bei den Hunt-Brüdern in den Hintergrund. Spekulation und Gier standen nun im Vordergrund. Die Brüder fingen an, auf Kredit zu kaufen, und stifteten arabische Geschäftspartner dazu an, ebenfalls in den Silbermarkt zu investieren. Der Preis explodierte und erreichte im Januar 1980 unglaubliche 50 Dollar pro Unze. Am Zenit besaßen die Hunts mehr als die Hälfte der amerikanischen Silbervorräte, das entsprach 15 Prozent der weltweiten Vorräte.

Die Handelsverantwortlichen der New Yorker Rohstoffbörse Comex sahen, dass es so nicht weitergehen konnte. Die Verfügbarkeit des auch industriell genutzten Silbers war gefährdet. Es wurde höchste Zeit einzugreifen.

Änderung der Spielregeln mitten im Spiel

Die zwei wichtigsten Rohstoffbörsen der Welt und die amerikanische Notenbank änderten praktisch über Nacht die Bestimmungen. Damit hatten die Gebrüder Hunt nicht gerechnet. Sie verboten den Kauf von Silber in grösseren Mengen. Nur noch Verkäufe waren erlaubt. Zudem wurden die Sicherheitsmargen auf Silber-Terminkontrakte stark erhöht, was mehr Kapital verlangte. Gleichzeitig forderte der amerikanische Notenbankchef Paul Volcker die Banken auf, für Spekulationsgeschäfte keine Kredite mehr zu gewähren.

Die Hunt-Brüder wurden mitten ins Herz getroffen. Sie konnten ihrer Nachschusspflicht nicht mehr nachkommen. Die Finanzierung über Kredit wurde zum Stolperstein. Hätten sie nur ihr eigenes Kapital eingesetzt, wären sie trotz allem mit einem soliden Gewinn ausgestiegen. So aber brach das Spekulationsgebilde der Brüder zusammen. Innert kürzester Zeit fiel der Silberpreis auf 11 Dollar. Es kursiert die Legende, dass Nelson Hunt sogar seine Armbanduhr verpfänden musste.

Die Schwarzen Brüder: Banco Ambrosiano (1982)

Mit dunklen Finanzgeschäften in den 1980er-Jahren geht Banco Ambrosiano in die Geschichte ein. Die illegalen Machenschaften rund um Generaldirektor Calvi sind nie geklärt worden.

Der 1896 gegründete katholische Banco Ambrosiano war als «Bank der Priester» bekannt. In den 1960er-Jahren begann das ursprünglich konservative Haus rasch zu wachsen. Treibende Kraft war Roberto Calvi, aufgestiegen vom Sachbearbeiter zum Generaldirektor und schliesslich zum «Signor Presidente» (1975). Mit mehr als 4000 Mitarbeitern in über 100 Zweigstellen und einem Anlagevermögen von knapp 20 Milliarden Dollar war Ambrosiano um 1980 eine der grössten italienischen Banken.

Die Geschäfte der Bank wurden jedoch immer undurchsichtiger. Der bereits zu Lebzeiten umstrittene und als skrupellos geltende Calvi gründete eine Reihe von Off-Shore-Firmen auf den Bahamas und in Südamerika und, über eine Holding in Luxemburg, Scheinbanken und Strohfirmer auf der ganzen Welt. Dabei arbeitete er eng zusammen mit der Bank des Vatikans, dem Istituto per le Opere di Religione (I.O.R.), und deren Direktor, Erzbischof Paul Marcinkus. Wie sich später herausstellte, benutzte Calvi bei seinen Geschäften oftmals Patronatserklärungen («comfort letters»), ausgestellt von Marcinkus.

Negative Bilanz

Im Jahr 1981 wird Calvi wegen illegaler Kapitalexporte zu einer vierjährigen Bewährungsstrafe mit Geldbusse verurteilt. Ein Jahr später entdeckt die Zentralbank ein Loch von 1.3 Milliarden Dollar in der Bilanz des Banco Ambrosiano. Die Direktion entzieht Calvi ihr Vertrauen. Nachrichten über die prekäre Situation bei der Bank machen Schlagzeilen, und Kunden der Bank beginnen, ihre Einlagen zurückzuziehen.

Calvi flieht, mit falschem Pass und auf Umwegen, nach London, wo er am 15. Juni 1982 ankommt. Zwei Tage später begeht seine Sekretärin in Mailand Selbstmord. Calvi selber wird am 18. Juni, an einem Gerüst unter der Blackfriars Bridge in London hängend, tot aufgefunden. Der britische Gerichtsmediziner stellt Selbstmord fest.

Banco Ambrosiano ist zu diesem Zeitpunkt zahlungsunfähig. Das I.O.R. streitet jegliche Verantwortung ab, zahlt aber am Ende 240 Millionen Dollar an die Gläubiger von Ambrosiano. Nicht weniger als 33 Personen werden in Verbindung mit dem Kollaps wegen Betrugs verurteilt.

Neue Ergebnisse

Der Verdacht, es handle sich bei Calvis Tod um Mord, lebte weiter. Eine neue Untersuchung im Jahr 1998 ergab, dass Calvi tatsächlich ermordet (wahrscheinlich durch Erwürgen) und dann per Boot zur Brücke gebracht wurde. Alle fünf Angeklagten wurden freigesprochen, da die Hauptzeugen nicht bereit waren auszusagen oder unauffindbar blieben.

Banco Ambrosiano ist eine Geschichte über Finanzgeschäfte im Dunkeln und Verstrickungen mit der Politik. Wo das fehlende Geld hinkam, werden wir wohl nie erfahren. Calvi, seine Rolle und sein Tod bleiben eines der rätselhaftesten Kapitel der Bankengeschichte – verfilmt als «I Banchieri di Dio – God's Bankers» (Sistina Cine, 2002).

Jedem sein Eigenheim: US-Sparkassenkrise der 70er- und 80er-Jahre

Bei der US-Sparkassenkrise, der so genannten Savings and Loan Crisis, brachen in den 80er-Jahren über 1000 Sparkassen in den USA zusammen. Es war die teuerste amerikanische Finanzkrise seit der Grossen Depression und kostete den amerikanischen Steuerzahler 124 Milliarden Dollar.

Im 19. Jahrhundert entwickelte sich in den USA ein dichtes Netz kommunaler Sparkassen. Nach den Ereignissen der Weltwirtschaftskrise (Great Depression, 1929/33) wurden diese Sparkassen strikten Regulierungen unterworfen, in der Annahme, dass dadurch in Zukunft riskante Geschäfte verhindert werden könnten. So durften sie nur in wenigen Geschäftsfeldern tätig sein und die Höhe des Anlagezinses wurde ihnen vorgeschrieben.

Einen nicht zu unterschätzenden Einfluss auf die Entwicklung dieser Sparkassen hatte zudem ein von US-Präsident Roosevelt im Rahmen des New Deals (1933) gefällter politischer Entscheid bezüglich der Eigenheimförderung. Bei diesem Bausparförderprogramm wurden Hypotheken staatlich subventioniert, wobei die US-Regierung nicht die Hypothekarschuldner, sondern durch Einlagenversicherungen die Sparkassen, also die Gläubigerseite, absicherte. So wurden die Hypothekarzinsen niedrig gehalten und die Eigenheimquote stieg, wie beabsichtigt, rasant an.

Als jedoch in den 70er-Jahren die Inflationsrate und damit auch die Zinsen deutlich anstiegen, verloren die Sparkassen ihre Einlagen an Geldmarktfonds, die dem Sparer deutlich höhere Zinsen versprachen als die ertragsschwachen Bauspareinlagen. Zudem hatten die Sparkassen umfangreiche Festzinsdarlehen für Baufinanzierungen aufgelegt, die aufgrund der steigenden Zinsen zu Verlusten führten. Die Folge war ein massiver Rückgang ihrer Gewinne und das Aufzehren des Eigenkapitals (Zinskrise 1979–1982).

Sparkassen expandieren

Um die Sparkassen zu retten, griffen die Carter- wie auch die Reagan-Administration ein und schritten zur Deregulierung des Bausparkassenwesens. Die geschäftliche Einengung der Sparkassen und die Zinsobergrenzen wurden schrittweise aufgelöst. Gleichzeitig wurde die Haftung der amerikanischen Einlagensicherung (FDIC) angehoben. Die Antwort darauf war eine rasante Expansion der Sparkassen und eine enorme Zunahme bei der Vergabe von Immobilienkrediten. Nun konnten die Sparkassen durch immer risikofreudigere Strategien ihre Kapitalrendite hochschrauben, blieben aber weiterhin gegen Kapitalverluste abgesichert. Es entstand der perfekte Nährboden für den so genannten «Moral Hazard».

Die unerfahrenen Spargeld-Verwalter kauften – trotz fehlendem Eigenkapital – alles was der Markt zu bieten hatte und was hohe Rendite versprach, bis hin zu hochriskanten Junk bonds. Mit dem Sinken der Inflation, und dem Verfall der Immobilienpreise Mitte der 80er-Jahre, brach das Geschäftsmodell der Sparkassen zusammen (Debakel 1983–1988) und die Savings and Loan Crisis gipfelte 1985 in der Insolvenz der Einlagenversicherung.

Alle staatlichen Massnahmen waren darauf gerichtet, die Schliessung der Sparkassen zu vermeiden, in der Hoffnung, dass die Zinsen wieder sinken und sich die Sparkassen erholen würden. Der entscheidende Grund für dieses Verhalten waren jedoch die beschränkten Mittel der Einlagenversicherung, die nicht gereicht hätten, die Verluste der versicherten Einleger zu decken. Diese Politik liess sich aber nicht lange durchhalten und immer mehr Sparkassen mussten Konkurs anmelden. Als Reaktion auf das Debakel wurde 1989 von der Regierung die Resolution Trust Corporation (RTC) gegründet, die für eine begrenzte Zeit die Aufrechterhaltung, Sanierung und Reformierung der maroden Finanzinstitute übernahm. Nach 7 Jahren war die Krise grösstenteils überwunden, Kostenpunkt 153 Milliarden Dollar. Davon gingen 124 Milliarden, ca. 3% des BIP, zu Lasten des Steuerzahlers. Fast alle Anleger wurden durch die FDIC entschädigt.

Börsencrash 1987: Der Schwarze Montag

Am 19. Oktober 1987 stürzten die Aktienkurse weltweit ins Bodenlose. Der Dow-Jones-Index fiel in einem einzigen Tag um 23 Prozent, das ist der grösste Tagesverlust seiner Geschichte. Innert weniger Stunden wurden 500 Milliarden US Dollar ausradiert.

Es gab sie, die Warnzeichen: überbewertete Aktien, steigende Inflation und höhere Zinsen, rasch wachsendes amerikanisches Aussendhandelsdefizit, zunehmende Staatsverschuldung und damit einhergehend ein Vertrauensverlust in den Dollar. Doch erkannt wurden diese Zeichen erst nach dem Crash.

Das Ausmass der Krise wurde durch die zunehmende Computerisierung des Börsenhandels verstärkt. Mit Hilfe der computerbasierten Handelsprogramme konnten kleinste Kursveränderungen innerhalb kürzester Zeit spekulativ genutzt und grosse Mengen an Orders ausgeführt werden.

Computersoftware ersetzt Kaufentscheid des Menschen



Anfang Oktober begannen die Kurse beträchtlich zu fallen. Sobald die Kurse unter ein bestimmtes Limit fielen, lösten computergesteuerten Handelsprogramme automatisch den Verkauf aus. Der ursprüngliche Sinn dieser Programme war die Kursabsicherung. Jetzt führte dieses Vorgehen jedoch zu einem sich selbst verstärkenden Kurszerfall. «Die ich rief, die Geister, werd ich nun nicht los!» Wie dem Zauberlehrling im Gedicht von Goethe erging es den Brokern. Die immer grössere Zahl von Verkaufsaufträgen führte zur Auslösung neuer Kurslimits, die ihrerseits wieder neue Verkäufe auslösten und dadurch die Kurse erneut unter das neue Limit sinken liessen.

Am 19. Oktober 1987, dem Schwarzen Montag, eröffnete die New Yorker Börse bereits mit einem enormen Ungleichgewicht zwischen Kauf- und Verkaufsaufträgen. Kurze Zeit später wurde die Börse von automatisch ausgelösten Verkaufsaufträgen überflutet. Die Computer waren mit der Abwicklung völlig überlastet. Nur mit erheblichen Verspätungen konnten Preise festgestellt und Aufträge ausgeführt werden. In einer Zeit ohne E-Mail und Internet führte dies zu Informationsdefiziten und grosser Verwirrung. Der Dow-Jones-Index stürzte. Die Panik breitete sich schnell auf alle internationalen Börsenplätze aus und viele Börsen mussten den Handel aussetzen.

Diese dringend notwendige Verschnaufpause gab der US-Notenbank (Fed) Zeit zum Handeln. Am 20. Oktober gab der Notenbankchef Alan Greenspan bekannt, dass er das Finanzsystem mit Liquidität versorgen wird. Durch das rasche Eingreifen der Notenbank konnten die Märkte beruhigt und der Kursrutsch gestoppt werden. Zusätzlich begannen viele Unternehmen eigene Aktien aufzukaufen und stützten somit den Kurs. Eine langjährige Depression, wie nach dem Crash 1929, konnte verhindert werden. Ein gutes Jahr später hatte der Dow-Jones wieder den Stand vor dem Crash erreicht.

Alan Greenspan reagierte auch bei späteren Börsenkrisen konsequent nach dem gleichen Prinzip. Er erhöhte die Liquidität und senkte den Leitzins. So brachte er billiges Geld auf den Markt. Damit trug er ungewollt dazu bei, Spekulationen anzuheizen. Weitere Krisen waren die Folge.

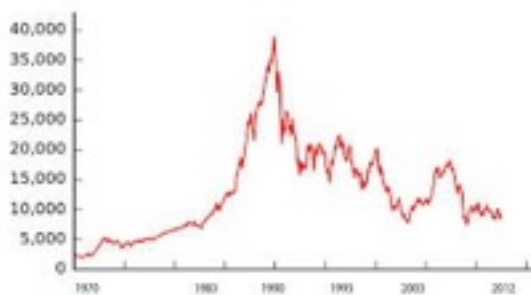
Das «verlorene» Jahrzehnt: Japankrise 1990

Japan, in den 80er-Jahren eine der führenden Weltmächte, galt durch seine Dynamik und Innovationsfähigkeit als Motor der weltwirtschaftlichen Konjunktur. Doch im Jahr 1990 folgte der Zusammenbruch und ein Kater, dessen Folgen noch bis heute zu spüren sind.

Am Anfang der Krise standen Immobilienpreise, die seit den frühen 1980er-Jahren nur eine Richtung kannten: nach oben. 1989 war der Grund und Boden auf den engen japanischen Inseln viermal so viel wert wie derjenige der gesamten USA. Kapital war auf Grund der niedrigen Zinsen sehr billig zu bekommen. Der daraus entstehende Boom nahm Ende der 80er-Jahre gigantische Ausmasse an und wirkte weit über den Immobilienmarkt hinaus. Der japanische Aktienmarkt übertraf die New Yorker Wall Street an Marktvolumen; die japanischen Banken stiegen zu den grössten der Welt auf.

Japanische Wirtschaft im Sinkflug

Um die Gefahr eines Absturzes der boomenden Wirtschaft zu bannen, erhöhte der Notenbankchef Mieno 1989 die Leitzinsen und verteuerte damit Kredite. Daraufhin fielen die Immobilienpreise und Aktienkurse.



Obwohl viele Kreditnehmer nicht mehr in der Lage waren, die teureren Zinsen zurückzubezahlen, schrieben die Banken die uneinbringlichen Kredite nicht ab. Sie hofften, dass sich die Wirtschaft und der Immobilienmarkt schon wieder erholen würden. Niemand wollte sein Gesicht verlieren. Auch der Staat griff nur zögerlich ein und stellte den Banken unzureichende finanzielle Mittel zur Verfügung. Das traditionelle und konservative Denken von Staat und Banken verhinderte die dringend

notwendigen Reformen und die Restrukturierung des Bankensektors. Der Weg führte direkt in die Deflation.

Deflation – das schwer zu bekämpfende Spiegelbild der Inflation

Die meisten Japaner hatten durch den Zusammenbruch Geld verloren und fingen nun an zu sparen. Durch die sinkende Nachfrage wurde weniger produziert und die Produkte wurden immer billiger. Dadurch verdienten die Unternehmen weniger, die Arbeitnehmer verloren ihre Arbeitsplätze und der Konsum ging noch mehr zurück.

Schnelles Eingreifen und konsequent durchgeführte strukturelle Veränderungen wären nötig gewesen, um der Deflationsspirale zu entkommen. Doch die starke Verankerung Japans in seine Kultur verunmöglichte dies. Dem Land der aufgehenden Sonne ist es trotz verschiedenster Massnahmen bis heute nicht gelungen, die deflationäre Geisteshaltung der Bevölkerung zu brechen und zu Wachstum und Stabilität zurückzufinden.

Bad Banks: Schweden bewältigt die Bankenkrise (1990-1992)

Die Ursachen der schwedischen Bankenkrise gleichen denen der Subprime-Krise. Nur das beherzte Eingreifen des Staates verhindert das Schlimmste und lässt den Bankensektor nachhaltig gesunden.

Der Grundstein für die Bankenkrise wurde Mitte der 80er-Jahre gelegt, als in Schweden der Kreditmarkt dereguliert wurde. Dies und eine mehrjährige Hochkonjunktur veranlasste die Banken, ihre Kredite leichtfertig zu vergeben, ohne eine adäquate Risikoprüfung vorzunehmen. Also wurde kräftig zugegriffen und das Geld vorwiegend in Immobilien investiert. Der Markt explodierte, die Immobilienpreise stiegen, die Blasenbildung war perfekt.

Im neuen Jahrzehnt kommt der Schock. Schweden wird mit einem Konjunktureenbruch konfrontiert und der Immobilienmarkt fällt zusammen. Die Banken sitzen auf Bergen fauler Kredite. Binnen zwei Jahren gehen fast 1000 Immobilienfirmen bankrott. Die sieben grössten Banken Schwedens, mithin 90% des Bankenmarkts, erleiden schwere Verluste.



Die Notlage der Banken wird von der schwedischen Regierung zuerst Fall für Fall abgehandelt. Als jedoch nach den ersten drei Schieflagen – Första Sparbanken, Nordbanken, Gota Bank – die Gefahr einer systemischen Bankenkrise droht, greift der Staat schnell und massiv in die Märkte ein. Besonderer Wert wird auf die Schaffung von Transparenz gelegt, um das Vertrauen der Gläubiger zurückzugewinnen

und eine Panikreaktionen zu vermeiden. Zuerst werden die Anteilseigner der Bank zur Kassa gebeten. Eine Behörde zur Bankenunterstützung wird gegründet. Diese durchleuchtet die grössten Banken und teilt sie in drei Kategorien ein.

Die A-Banken werden ihren «Selbstheilungskräften» überlassen. Die B-Banken werden mit Steuergeldern gestützt und alle Einlagen garantiert. Im Gegenzug fordert der Staat die Beteiligung, zerlegt Kreditinstitute und formt neue aus den Einzelteilen. So wird unter anderem aus der einstigen Nordbank und Resten der Gota Bank Nordeuropas neuer Marktführer Nordea, die grösste Bank Schwedens. Den C-Banken wird keine wirtschaftliche Zukunft attestiert. Sie werden geschlossen, profitable Geschäftsteile auf andere Banken übertragen und die verbleibende Aktiva, wie bei den B-Banken, in staatlich kontrollierte Abwicklungsgesellschaften – sogenannte Bad Banks – transferiert.

Bad Banks statt Notverkäufe zu Schrottpreisen

Durch die Auslagerung der risikobehafteten Kredite und Anlagen in Bad Banks kann das Management der Bank möglichst schnell zum Normalgeschäft zurückkehren und sich auf die zukunftssträchtigen und gesunden Geschäftsbereiche konzentrieren. Die Bad Banks haben die Aufgabe, bei der Verwertung der maroden Teile möglichst gute Ergebnisse zu erzielen. Was ihnen auf Grund des fehlenden Zeitdrucks auch bestens gelingt.

Die Lage spitzt sich nochmals zu, als die Schwedenkrone 1992 massiv unter Druck gerät und um ein Fünftel abgewertet wird. Der Staat handelt entschlossen und spricht eine uneingeschränkte Garantie auf die Verbindlichkeiten aller Banken aus. Diese Staatsgarantie öffnet den Instituten das Tor zur Finanzierung wieder und Zusammenbrüche können somit verhindert werden.

Die Bewältigung der Krise hat Vorbildcharakter. Politischer Konsens ermöglichte schnelles Krisenmanagement. Alles in allem musste der Staat 7 Milliarden Euro zur Rettung der Banken einsetzen, das sind vier Prozent des Bruttoinlandprodukts. Nach fünf Jahren sind bereits 3,5 Milliarden Euro in Form von Dividenden, Verkaufserlösen und Wertsteigerungen der Aktien zurückgeflossen. Die Belastung des Steuerzahlers hat sich somit halbiert.

Fakt ist, dass aus der Krise ein widerstandsfähiges, stabiles Bankensystem hervorgegangen ist. Die schwedischen Banken gehören heute zu den ertragsreichsten der Welt – sogar die globale Finanzkrise 2008 konnte ihnen fast nichts anhaben.

Regionalbankenkrise Schweiz: Das Scheitern der Spar- und Leihkasse Thun (1991)

Die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) schloss im Oktober 1991 die Spar- und Leihkasse Thun aufgrund Refinanzierungsprobleme und Verdachts auf Überschuldung. Damit wurde die Regionalbankenkrise eingeläutet, als deren Folge mehr als die Hälfte der ursprünglich 180 Regionalbanken verschwanden.

Seit den Dreissigerjahren hat keine Bankschliessung eine derartige Aufmerksamkeit und Betroffenheit in der Öffentlichkeit hervorgerufen wie das Ende der Spar- und Leihkasse Thun. Die mittelgrosse Regionalbank mit einer Bilanzsumme von gut 1 Mrd. Franken war in ihrer Region stark verankert und zählte viele Privatkunden und Gewerbetreibende zu ihren Kunden. Die Schliessung der Bank am 3. Oktober 1991 kam für die meisten völlig unerwartet und war für die ganze Region ein herber Schlag.

Der Kollaps der Spar- und Leihkasse Thun muss in Zusammenhang mit der damaligen Immobilienkrise gesehen werden. Ende der 80er-Jahre erlebte die Schweizer Wirtschaft eine konjunkturelle Überhitzung. Die tiefen Zinsen trieben die Immobilienpreise übermässig in die Höhe. So verdoppelte sich der Preis eines Einfamilienhauses in den Jahren 1980 bis 1990. Die tiefen Zinsen begünstigten eine expansive Geldpolitik, die Banken hatten volle Kassen und waren bei der Vergabe von Krediten sehr grosszügig. Nachdem die Schweizer Nationalbank Gegensteuer gab und auf einen restriktiven geldpolitischen Kurs einschwenkte, brachen die Immobilienpreise 1991 drastisch ein. Die Spar- und Leihkasse Thun, wie auch andere Regionalbanken, war bei der Belehnung von Immobilien ein zu grosses Risiko eingegangen und die Reserven reichte nun für die hohen Wertberichtigungen nicht mehr aus. Der erste Zusammenbruch, und der einzige Insolvenzfall mit Verlusten für die Gläubiger, war die Spar- und Leihkasse Thun. Bei ihr wurden nach ersten Untersuchungen zudem erschreckende Organisationsmängel festgestellt.

Auf Geld warten

Die Sparer von Thun hätten besonders auf Weihnachten hin ihr Geld dringend gebraucht. Aber nur gerade 45 Prozent der Guthaben wurden sofort ausbezahlt. Rund 6300 Kleinsparer mussten 14 Jahre warten, bis es im Dezember 2005 zur letzten Auszahlung kam. Sie erhielten insgesamt ca. 60 Prozent ihrer ursprünglichen Guthaben zurück, 223 Mio. Franken mussten abgeschrieben werden. Die Verantwortlichen der Bank wurden zur Rechenschaft gezogen und bezahlten zusammen 6,2 Mio. Franken an die Gläubiger zurück.

In den folgenden Monaten gerieten zahlreiche weitere Regionalbanken in Schwierigkeiten. Im Gegensatz zu den Grossbanken und grösseren Kantonalbanken fehlten ihnen Erträge aus anderen Geschäftsfeldern, mit denen sie die Verluste der Hypothekengeschäfte wettmachen konnten. Eine Flurbereinigung im Regionalbankensektor nahm ihren Lauf. Die gesunden Regionalbanken schlossen sich im Regionalbankenverband enger als zuvor zusammen. Die meisten der bedrohten Institute wurden übernommen, wenige fusionierten. Obwohl das Ausmass der Krise gross war, beanspruchten die gefährdeten Regionalbanken weder Liquiditätshilfe der Schweizer Nationalbank noch Steuergelder. Die Krise wurde im Wesentlichen vom Bankensektor selbst gemeistert.

Das Fiasko von Thun löste auch gesetzgeberische Aktivitäten aus. Es kam zu einer Revision des Bankengesetzes im Bereich von Bankensanierung, Bankenliquidation und Einlegerschutz.

Unbegreiflich aus heutiger Sicht ist, dass keine der angefragten Grossbanken die nur 70 Personen beschäftigende Spar- und Leihkasse übernehmen wollte. Der daraus erwachsende Imageschaden stand in keinem Verhältnis zu den für die Übernahme nötigen finanziellen Mitteln.

Wie man eine Bank ruiniert: Der Kollaps der britischen Privatbank Barings (1995)

1995 erschüttert der Ruin einer Investmentbank die internationalen Finanzmärkte: Barings, eines der feinsten Londoner Finanzinstitute, geht Pleite. In der Folge gerät das britische Pfund unter Druck, was zu einer weltweiten Devisenkrise führt.

Barings war die älteste Investmentbank Englands und bis zum Ende des 19. Jahrhunderts eines der einflussreichsten Finanzhäuser Europas. Es wurde 1762 von den deutschstämmigen Brüdern John und Francis Baring gegründet. Das Haus zählte die britische Königsfamilie zu seinem Kundenkreis, finanzierte verschiedenen Regierungen die Teilnahme an den Napoleonischen Kriegen und ermöglichte den Vereinigten Staaten den Kauf von Louisiana und den Bau des Erie-Kanals. Gegen Ende des Jahrhunderts freilich geriet Barings wegen risikoreicher Anleihen in Südamerika in finanzielle Bedrängnis und musste 1890 von der Bank of England gerettet werden.

Dessen ungeachtet war die Barings Bank bis zu ihrem Zusammenbruch 1995 der Inbegriff britischer Respektabilität. Das Haus wurde damals in siebter Generation von Peter Baring geführt, und obwohl sich die Bankenwelt nachhaltig verändert hatte, das Geschäftsklima schärfer und aggressiver geworden war, wurde Tradition bei Barings nach wie vor hoch gehalten. Dazu gehörte auch, junge Mitarbeiter nach Übersee zu schicken, um sie dort neue Geschäfte aufbauen zu lassen. So kam 1992 der 25-jährige Nick Leeson nach Singapur, um für Barings den Handel mit Derivaten zu beginnen.



Konto Nummer 88888

Nick Leeson hatte bereits bei verschiedenen Banken gearbeitet, bevor er 1989 bei Barings anfang. Er hatte viel Erfahrung im Backoffice, also bei der Dokumentation und Durchführung der durch die Händler abgeschlossenen Transaktionen. Auch bei Barings war Leeson zunächst im Backoffice tätig; in Singapur war er zuständig für die Einstellung von Händlern und die Abwicklung und Kontrolle der Handelstransaktionen. Einige Zeit später übernahm Leeson zusätzlich die Aufgaben eines Traders. Damit wurde er zum Kontrolleur seiner eigenen Handelsgeschäfte, was es ihm ermöglichte, Verluste zu vertuschen, indem er sie einfach auf ein geheimes Konto umbuchte: das Fehlerkonto 88888.

«Die Gesinnung bei Barings war simpel», schreibt Leeson in seiner Autobiografie: «Wir waren angehalten, Profit, Profit und mehr Profit zu machen.» So begann er, ganz im Sinne des Geschäftsklimas, mit dem Geld seiner Bank immer

risikoreicher zu spekulieren. Tatsächlich galt Leeson bald als Startrader bei Barings: 1993, ein Jahr nach seiner Ankunft in Singapur, fuhr er rund 10 Prozent des Jahresgewinns seiner Bank in der Höhe von 200 Millionen Pfund ein. Allerdings wusste die Bilanzbuchhaltung nichts über das Loch von 23 Millionen Pfund, das in Konto 88888 klappte. Um es zu stopfen, tätigte Leeson immer riskantere Geschäfte – nach dem Motto aller Spieler: «if in trouble, double» (bei Problemen, verdopple).

Ende 1994 – das Management währte die Barings Bank in einer Gewinnzone von 200 Millionen Pfund – waren die Verluste auf Konto 88888 auf 208 Millionen Pfund angestiegen. Sie vervielfachten sich auf über 800 Millionen Pfund, nachdem der Nikkei-Index im Januar 1995 wegen eines Erdbebens in Japan ins Bodenlose fiel. Ende Februar setzte sich Leeson ab.

Er wurde später in Frankfurt verhaftet und zu sechseinhalb Jahren Haft wegen Urkundenfälschung, Untreue und Betrug verurteilt. Die altehrwürdige Barings Bank ging Konkurs und wurde im März 1995 für den symbolischen Betrag von 1 Pfund von dem niederländischen Finanzkonzern ING übernommen.

Der Fall Barings wurde zu einem Lehrstück in Finanz- und Risikomanagement. Zweifellos war das kriminelle Potenzial des Nick Leeson ein Faktor für den Kollaps der Bank. Das Management von Barings ermutigte aber auch risikoreiches Verhalten und versties zugleich eklatant gegen alle Prinzipien von Vorsicht und Kontrolle. Darüber hinaus profitierten alle bei Barings von Leasons Geschäften: «Sie [das Management in London] wollten einfach nicht glauben, dass irgendetwas nicht in Ordnung war», schreibt er in seiner Biografie. «Wenn ich kein grosses Rad drehte, so dachten alle, gab es keine hohen Profite und keine hohen Ausschüttungen. Also Augen zu und durch.»

Asienkrise 1997: Absturz der Tigerstaaten

Mitte der 90er-Jahre gilt Asien als Wachstumszentrum der Welt. Im Sommer 1997 endet dieser Aufschwung schlagartig. Die Freigabe der thailändischen Währung löst eine Währungs- und Finanzkrise aus, die sich rasch ausbreitet.

Das Wirtschaftswunder begann mit billigen Arbeitskräften. Immer mehr europäische und japanische Unternehmen nutzten die Gelegenheit, ihre Produktion in asiatische Billiglohnländer wie z.B. Thailand oder Indonesien auszulagern. Der damit verbundene Aufschwung ermöglichte diesen Ländern den Wandel vom Entwicklungs- zum Industriestaat und brachte ihnen den Beinamen Tigerstaaten ein.

Aufstieg mit Kredit finanziert

Die optimistische Stimmung des jahrelangen Aufschwungs führte in den Tigerstaaten zu übermässigen Investitionen, vor allem in Immobilien und Aktien. Finanziert wurde das Ganze über Kredit. Das Kapital dafür kam aus dem Ausland. Das hohe Zinsniveau und die starke an den US-Dollar gekoppelte Währung lockten ausländische Investoren an und führten zu einem immensen Kapitalzufluss. Die asiatischen Banken gaben Kredite in Fremdwährungen mit kurzen Laufzeiten als langfristige Kredite in heimischer Währung weiter. Man vertraute auf feste Wechselkurse. Ein gefährliches Spiel. Das Bankensystem war durch diese Entwicklungen verletzlich geworden.

Anzeichen von Überproduktion, die hohe Verschuldung und ein immer grösser werdendes Missverhältnis zwischen Wechselkurs und den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen veranlasste erste ausländische Investoren ihr Geld abzuziehen und brachte die Währung unter Druck.

Von der Währungskrise zur Finanzkrise

Diesem Druck war Thailand nicht gewachsen. Am 2. Juli 1997 musste es seine Währung abwerten. Innert weniger Stunden sank der Baht um 20 Prozent, bis 1998 büsste er gar 50 Prozent seines Wertes ein. Durch die Abwertung waren die Auslandsschulden der Banken und Unternehmen sprunghaft angestiegen. Die Zentralbank verfügte über viel zu geringe Devisenreserven, um die Auslandskredite zurückzahlen zu können. In Panik zogen ausländische Investoren ihr Kapital ab. Die Börsenkurse und Immobilienpreise brachen massiv ein. Reihenweise kam es zu Zahlungsunfähigkeit und Bankrotterklärungen.

Fast alle Tigerstaaten wurden mit in den Strudel gezogen. Indonesien traf es besonders schwer. Drei Viertel aller Firmen gerieten in finanzielle Schwierigkeiten, die Arbeitslosenrate verdoppelte sich und die gesamte Wirtschaftsleistung ging um 60 Prozent zurück. Es brachen ernsthafte soziale Unruhen aus. Die soziale Solidarität schwand. Scheidungen, Kinderarbeit und Selbstmorde nahmen in alarmierender Weise zu. 22 Millionen Menschen wurden mittellos.

Um einen Totalzusammenbruch zu verhindern, griff der Internationale Währungsfond (IWF) ein. Die von ihm verordnete Hochzinspolitik, um die Währung zu stabilisieren und die Kapitalflucht zu verhindern, sowie die Forderung die Steuern zu erhöhen erwiesen sich als kontraproduktiv und stürzten die Länder in eine tiefe Rezession. Die Finanzhilfe des IWF diente vor allem der Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit, damit ausländische Kreditgeber möglichst geringe Verluste erlitten, und weniger der Rettung dieser Volkswirtschaften.

Malaysia verweigerte konsequent die Hilfe des IWF und meisterte die Krise besser. Es hielt an der Dollarbindung fest, verhängte Kontrollen über seine Kapitalflüsse und konnte seine Wirtschaft stabilisieren.

Long Term Capital Management: Scheitern trotz Nobelpreis

Wenn zwei Nobelpreisträger und ein ehemaliger Vizepräsident der amerikanischen Notenbank einen Hedge-Fonds managen, kann eigentlich nicht viel schief gehen – glaubte man. Bis die Beinahepleite der Long Term Capital Management 1998 die Öffentlichkeit eines Besseren belehrte und eine Bedrohung für die globale Finanzwelt wurde.

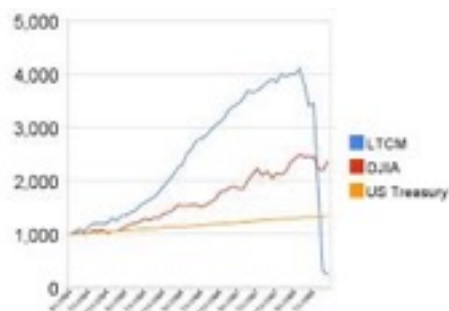
Long Term Capital Management (LTCM) war ein Hedge-Fonds der Superlative. Er wurde 1994 gegründet und erzielte in den ersten Jahren traumhafte Renditen, bis zu 40 Prozent jährlich. Das Management setzte sich aus der akademischen Elite der Finanzwissenschaften zusammen. Dementsprechend gross war der Vertrauensvorschuss bei Investoren und Banken.

LTCM setzte vor allem auf gewinnbringende Ausnutzung von Zinsunterschieden bei Staatsanleihen. Ihre Strategie basierte auf computergestützten Bewertungsmodellen. Mit diesen Modellen konnten unter- oder überbewertete Wertschriften auf dem Markt ausfindig gemacht werden. Die Grundannahme dabei war, dass sich der Markt effizient verhält und sich die «falsche» Bewertung schnell wieder korrigierte.

Hochgradig fremdfinanziert

Lukrativ wurde das Geschäft durch die Investition enorm hoher Beträge. Dazu nahm LTCM Kredite in Milliardenhöhe auf. Zeitweise standen jedem investierten Dollar Eigenkapital dreissig geliehene Dollar gegenüber. Auf seinem Höhepunkt verwaltete LTCM Gelder von über 125 Mia. Dollar.

Das Blatt drehte sich im Sommer 1998. LTCM setzte auf Staatsanleihen in Schwellenländer und verkaufte dagegen US-Staatsanleihen. Wegen einer schweren Wirtschaftskrise setzte Russland überraschend die Zinszahlungen auf seine Staatsanleihen aus und wertete den Rubel ab. Über Nacht wurden russische Anleihen wertlos. Die Kurse von Staatsanleihen anderer Schwellenländer fielen ebenfalls. Daraufhin flohen die Anleger in sichere US-Staatsanleihen und reagierten nicht wie LTCM angenommen hatte.



LTCM – der erste «Too big to fail»-Fall

LTCM hatte sich verspekuliert. Seine Eigenmittel schmolzen im Rekordtempo dahin. Das Debakel drohte nicht nur den Fonds in den Abgrund zu reissen. Nahezu jede grössere Bank hatte LTCM Kredite gewährt und in den Fonds investiert. Zum ersten Mal bekamen die Investoren und Banken zu

spüren, welche Auswirkungen der Ausfall eines Mitspielers haben konnte. Das gesamte Finanzsystem drohte zusammenzubrechen. Die US-Notenbank rief die involvierten Banken zu einer Krisensitzung zusammen. Mit einer Finanzspritze verhinderten vierzehn Banken den Zusammenbruch von LTCM und ermöglichten eine geregelte Liquidierung des Fonds.

Die LTCM-Manager glaubten, dass sich die Risiken von morgen aus den Kursen und Marktschwankungen von gestern herleiten lassen. Doch in Extremsituationen reagieren die Anleger nicht kühl und berechnend, sondern von Angst getrieben handeln sie höchst emotional. Daran scheitert auch das ausgeklügelteste Modell.

Dotcom-Boom: Schnelles Geld mit New Economy

Dotcom, Start-ups, New Economy sind Begriffe, die Mitte der 90er-Jahre grosse Hoffnungen weckten und den Traum des schnellen Geldes nährten. Ein Traum, der sich oft ins Gegenteil wendete.

Der weltweite Siegeszug des Internets führte Mitte der 90er-Jahre zu einer Vielzahl neuer Unternehmen. Diese Start-ups, in den Bereichen Informationstechnologie, Medien, Telekommunikation und Biotechnologie, versprachen Innovation und grenzenloses Wachstum. Es war der verheissungsvolle Start der New Economy.

Um den jungen Firmen den Start zu erleichtern, hatte die USA die Technologiebörse Nasdaq ins Leben gerufen. Diese Plattform ermöglichte viel versprechenden Unternehmen den Börsengang, auch wenn sie nach den gängigen Massstäben noch nicht dazu bereit waren. Der Boom begann 1995 in den USA. Netscape, ein kleiner Softwarehersteller aus Silicon Valley, konnte völlig unerwartet am Tag seines Börsengangs den Aktienwert mehr als verdoppeln. Schnell griff die Interneteuphorie auf Europa über.

Spekulation mit Technologieaktien wird zum Volkssport

In Deutschland war der Börsengang der Deutschen Telekom Auslöser für die Begeisterung. Dieser wurde mit Hilfe massiver Werbemassnahmen enorm gepusht. Die Popularität der Aktie als Investitionsobjekt stieg an und es bildete sich eine neue Aktienkultur der Kleinanleger. Die Deutsche Börse reagierte darauf und gründete 1997 den Neuen Markt. Als Vorbild diente die amerikanische Nasdaq.



Der Neue Markt wurde positiv aufgenommen und entwickelte sich explosionsartig. Immer mehr Internet- und Technologie-Start-ups drängten an die Börse und fanden bei den Anlegern grossen Absatz. Jeder hoffte auf eine Perle wie Netscape. Alle setzten auf zukünftige Gewinne und witterten das grosse Geschäft, ohne sich nach wirtschaftlichen Fakten oder Zahlen zu erkundigen. Allein der Hinweis auf «high-tech» oder «dotcom» im Firmennamen reichte ihnen. Kursverdoppelungen am ersten Handelstag waren eher die Regel als die Ausnahme. Die Medien griffen das Thema auf, inszenierten grosse Erfolgsgeschichten und gaben Anlegertipps. Solide Unternehmen aus Traditionsbranchen wurden verschmäht. Zu langsam liess sich hier Geld

verdienen. Die Old Economy mit ihren herkömmlichen Bewertungsmaßstäben schien nichts mehr zu gelten.

Nach drei Jahren waren rund 300 Unternehmen am Neuen Markt gelistet. Immer mehr Firmen, denen die Börsenreife fehlte, tummelten sich am Aktienmarkt. Das Unternehmenskonzept bestand oft nur aus einer Idee, das Management war unerfahren und Gewinn erst in einigen Jahren zu erwarten. Als dies deutlich wurde, folgte auf die Euphorie Ernüchterung. Verkäufe mehrten sich und die Aktien verloren bis zu 90 Prozent an Wert. Zudem mussten sich verschiedene High-Tech-Firmen wegen Bilanzfälschungen und Insiderhandel verantworten. Insolvenzen folgten und nur knapp ein Drittel der Unternehmen überlebte. Viele Kleinanleger verpassten den richtigen Ausstiegszeitpunkt und verloren ihr Vermögen.

Im Juni 2003, fünfeinhalb Jahre nach dem glanzvollen Start, war der Neue Markt am Ende und wurde von der Deutschen Börse geschlossen. Neu galten für alle Unternehmen die gleichen Bewertungsmaßstäbe und Regeln an der Börse, unabhängig von New oder Old Economy.

Spielball der Politik: Die Bank TuranAlem (2005)

Nach Jahren des wirtschaftlichen Höhenflugs verstaatlicht Kasachstan im Februar 2009 TuranAlem, die grösste Bank des Landes. Auslöser ist die internationale Finanzkrise – und angebliche Betrügereien des Bankchefs.

Bis 1991 ist Kasachstan unbedeutendes Hinterland: Die Region gilt als eine der rückständigsten Provinzen der Sowjetunion. Das verändert sich mit dem Fall des Eisernen Vorhangs. Nach der Unabhängigkeit erlebt das Land ein enormes Wachstum. Treibende Kraft ist das Öl – in den 1990er-Jahren werden in der kasachischen Steppe riesige Erdölvorkommen gefunden. Sie verhelfen dem Land zu traumhaften Wachstumsraten.

Mit der Volkswirtschaft boomt auch der Finanzsektor. Ausländische Finanzinstitute beginnen, Geld in das zentralasiatische Land zu pumpen. Allein die Bank TuranAlem (BTA), die grösste Geschäftsbank Kasachstans, erhält zwischen 2003 und 2007 Kredite von über 10 Milliarden Dollar von westlichen Banken.

Steiler Aufstieg, tiefer Fall

Die ausländischen Darlehen werden von den kasachischen Banken vor allem in Immobilienprojekte und Konsumkredite investiert. Doch dem supersteilen Aufstieg folgt ein umso tieferer Fall. Schon 2007 – in einem frühen Stadium der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise – kommt der kasachische Finanzsektor ins Schleudern. Die westlichen Geldquellen versiegen. 2008 sinken die Gewinne der kasachischen Banken um 93 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Gleichzeitig müssen die Auslandschulden zurückbezahlt werden.

Die BTA kann ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen. Schuld daran soll allerdings nicht nur die Finanzkrise sein. Die kasachischen Behörden werfen dem Vorsitzenden und Mehrheitsaktionär der BTA, Mughtar Abljasow, Betrug und organisierte Kriminalität vor. Der Bank seien Aktiva entzogen worden, Schuldner-Strukturen seien verschleiert worden, für Projekte fehlten Unterlagen. Im Februar 2009 wird Abljasow zum Rücktritt gezwungen. Gleichzeitig übernimmt die kasachische Regierung die Aktienmehrheit der BTA – angeblich, um die Stabilität im Finanzsektor wieder herzustellen.

Politische Intrigen oder organisierte Kriminalität?

Unmittelbar nach seiner Entlassung verweist Mughtar Abljasow nach Grossbritannien. In seiner Heimat wird er derweil wegen Betrug angeklagt. Abljasow seinerseits beschuldigt die kasachische Regierung von Präsident Nursultan Nasarbajew der Willkür und politischen Intrige. Die Anklage gegen ihn und die Verstaatlichung seiner Bank sei ein Komplott des Präsidenten, um die BTA in eigene Hände zu bekommen und ihn, Abljasow, loszuwerden. Denn Abljasow ist ein bekannter Kritiker von Nasarbajew und hat als solcher auch schon im Gefängnis gesessen.

Abljasow Beschuldigungen sind nicht ganz unbegründet. Die kasachischen Banken standen früher überwiegend in Privatbesitz und unterhielten Beziehungen zum Umfeld von Präsident Nasarbajew. Diese Institute wurden als Selbstbedienungsläden betrieben; Kredite wurden nach persönlichen Beziehungen vergeben, Sicherheiten waren sekundär. So dürfte nur die Offenlegung des Kreditportfolios der BTA zeigen, ob Mughtar Abljasow tatsächlich betrügerische Geschäfte betrieb oder ob er als Sündenbock für die kasachische Bankenmisere missbraucht wird.

Unzweifelhaft sind nur die Schulden, die sich bei der BTA angehäuft haben. Diese sollen durch Forderungsverzicht von 12,2 auf 4,4 Milliarden Dollar reduziert werden. Die Tilgungsfrist der verbliebenen Schulden wird auf 20 Jahre erstreckt. Damit soll die Bank die Chance erhalten, zu überleben und wieder wirtschaftlich zu handeln. Möglicherweise reicht dies aus, um einen Käufer für die BTA zu finden. Gesund sind die Bank und der kasachische Bankensektor damit aber noch lange nicht.

Kein zweites Leben für Gingko Financial

Der Zusammenbruch einer virtuellen Bank am Vorabend einer echten Finanzkrise

Der Internet-Boom des ausklingenden Jahrhunderts erreicht 1999 seinen Höhepunkt. Für Technologieaktien werden Phantasiepreise gezahlt. Das Leben verlagert sich in die virtuelle Sphäre. Die in San Francisco (Kalifornien) beheimatete Firma *Linden Labs* entwickelt unter dem Namen "Second Life" (zweites Leben) eine dreidimensionale Parallelwelt im Internet. Der Boom platzt kurz darauf, aber im Juni 2003 ist Second Life on-line.

In Second Life können Menschen - vertreten durch ihren Avatar, eine Art alter ego - kommunizieren, handeln und investieren. Auf dem Höhepunkt waren 15 Millionen Menschen und zahlreiche Unternehmen und sogar Politiker in Second Life tätig. Gleichzeitig waren in der Regel über 50'000 Benutzer aktiv.



Der Handel blühte - von Immobilien bis hin zu virtuellen sexuellen Dienstleistungen. Natürlich braucht es dazu Geld. Second Life hatte eine eigene Währung, den *Linden-Dollar* (L\$). Die Betreiber, *Linden Labs*, steuerten die Geldversorgung so, dass zwischen dem Linden-Dollar und dem US-Dollar ein einigermaßen festes Austauschverhältnis von rund 270:1 bestand.

Second Life hatte auch Banken. Die grösste davon war *Ginko Financial*. Im Sommer 2007 verwaltete sie Einlagen des Publikums im Wert von umgerechnet rund 700'000 US-\$. Doch es gibt auch Gerüchte.

Vor den virtuellen Geldautomaten warten Avatare darauf, Geld zurückzuziehen. Am 28. Juli beschränkt *Ginko Financial* die Abhebung auf maximal 10'000 L\$. Am 7. August 2007 veröffentlicht die Bank im Internet eine Mitteilung, wonach ihre Finanzlage gesund und die Einlagen sicher seien. Am folgenden Tag schliesst die Bank für immer - d.h. sie geht "off line". Die Einlagen sind verloren.

Es zeigt sich, dass die Bank nach dem Kettenbrief-System aufgebaut war. Rückzüge der Einleger wurden mit den einbezahlten Geldern neuer Einleger finanziert. Dies funktionierte, solange die Bank wuchs. Sobald nicht mehr genug neues Geld einfluss, platzte das Geschäft. *Ginko Financial* erhielt kein zweites Leben. Nachdem auch kleinere Banken fallierten, verbot *Linden Labs* virtuelle Banken im Second Life.

Praktisch zeitgleich mit dem Zusammenbruch von *Ginko Financial* kommt mit der Schliessung zweier Hedge-Fonds der amerikanischen Investment-Bank *Bear Stearns* ein Stein ins Rollen, der zu einer weltweiten Finanzkrise führte, und beinahe den Zusammenbruch des Welt-Finanzsystems nach sich gezogen hätte. Drei Monate nach dem Bankenkollaps in Second Life wird der Financier *Bernard Madoff* verhaftet, der im realen Leben, aber nach dem selben System wie *Ginko Financial* 50 Mrd. US-\$ "verwaltete" und verlor.

Northern Rock: Ohne Vertrauen überlebt keine Bank

Ein Bank Run ist die grösste Katastrophe, die ein Geldinstitut treffen kann. Das erlebt im August 2007 die britische Bank Northern Rock, als innerhalb von drei Tagen rund drei Milliarden Pfund an Spargeldern abgezogen werden.

Im Sommer 2007 erfasst die Krise am US-Hypothekenmarkt Grossbritannien: Northern Rock, eine der grössten Hypothekenbanken des Landes, gerät in derartige Bedrängnis, dass die Bank of England erstmals seit Jahrzehnten mit einem Notfall-Kredit einspringen muss. Dabei ist Northern Rock nicht am zusammengebrochenen US-Markt für zweitklassige Immobilienkredite beteiligt. Vielmehr erhält das Institut kein Geld mehr von anderen Banken, weil man sich gegenseitig nicht mehr vertraut. Northern Rock wird das erste Opfer der Geldverknappung im Zuge der Subprime-Krise.

Northern Rock entstand 1965 aus dem Zusammenschluss zweier Baugenossenschaften und expandierte in den folgenden dreissig Jahren aggressiv: Das Institut kaufte über 50 kleinere Baugenossenschaften auf und betreute schliesslich in 76 Niederlassungen rund 1,4 Millionen Kunden. Gleichzeitig verfügte die Hypothekenbank über geringe Kundeneinlagen. Northern Rock war deshalb stets darauf angewiesen, am Geldmarkt von anderen Finanzinstituten Geld geliehen zu bekommen.



Eine verhängnisvolle Spirale

Hier lag das Problem. Mitte 2007 stiegen die Zinsen an den internationalen Geldmärkten massiv. Denn die Banken liehen sich wegen der allgemeinen Unsicherheit nur noch zögerlich gegenseitig Geld. Baukredite wurden unter hohen Auflagen vergeben.

In Grossbritannien schien eine Krise am Häusermarkt unausweichlich; Allein im August 2007 fielen die Hauspreise um 2,6 Prozent. Dies trieb die Finanzierungskosten für Northern Rock enorm in die Höhe. Schliesslich konnte der finanzielle Engpass nicht mehr gestopft werden – Northern Rock musste die Bank of England um eine Finanzspritze angehen.

Als das bekannt wurde, brach Panik unter den Kunden von Northern Rock aus. Vor den Schaltern der Bank spielten sich tumultartige Szenen ab. Tausende von Menschen standen Schlange, um ihr Geld abzuheben. Von Freitag, 14. September, bis Montag, 17. September, zogen sie drei Milliarden Pfund von den Bankkonten ab; das waren 11 Prozent der gesamten Spareinlagen. Am 17. September mussten die Schalteröffnungszeiten verlängert werden, um den Ansturm verängstigter Anleger zu bewältigen.

Die sich selbst erfüllende Prophezeiung

Selbst wenn eine Bank bis dahin keinerlei Probleme hat, treibt sie ein solcher Bank Run in den Ruin. Kein Finanzinstitut der Welt ist in der Lage, alle Einlagen, die meist langfristig investiert sind, auf einen Schlag auszuzahlen. Es ist wie eine Prophezeiung, die sich selbst erfüllt: Wenn die Kunden glauben, es ist vorbei, dann ist es auch vorbei mit der Bank. Der Fall von Northern Rock zeigte das nur allzu deutlich: Alle Beteuerungen der Bankleitung und auch des britischen Finanzministers, die Spareinlagen bei Northern Rock seien sicher, nützten nichts. Zu Beginn des Jahres 2008 musste Northern Rock verstaatlicht werden.

Die Finanzkrise des Jérôme Kerviel: Ein kleiner Händler erschüttert die französische Grossbank Société Générale (2007)

Im Jahr 2007 verspekuliert ein Aktienhändler der Société Générale mit unautorisierten Geschäften rund 5 Milliarden Euro. Dabei hebt er alle bankinternen Kontrollmechanismen geschickt aus.

Jérôme Kerviel ist alles andere als ein Draufgänger. Unter Kollegen galt er als zurückhaltend, schüchtern gar, und in seiner Bank war er eine kleine Nummer. Weniger als 100'000 Euro verdiente er im Jahr, einschliesslich Bonus; damit gehörte Kerviel unter den Investmentbankern zum Fussvolk. Vielleicht war das der Grund, warum er anfing, falsch zu spielen: Jérôme Kerviel wollte grössere Gewinne einfahren, um so höhere Bonifikationen zu kassieren.

Kerviel hatte Ökonomie studiert und nach seinem Abschluss eine Stelle bei der Société Générale gefunden, einer der wichtigsten und ältesten Geschäftsbanken Frankreichs. Er arbeitete zunächst im Back Office, in jener Abteilung also, die für interne Kontrollen zuständig ist. Fünf Jahre später schaffte er den Sprung auf die Seite der Trader. Kerviel war im Arbitragehandel tätig, einem ruhigen und risikoarmen Geschäft, bei dem es darum geht, aus winzigen Preisunterschieden an verschiedenen Börsen Gewinne zu machen – man kauft an der einen Börse Papiere und verkauft sie an einer anderen wieder. Durch die geschickte Kombination solcher Abschlüsse kann man beachtliche Gewinne erzielen.

Erfolgreiche Geschäfte unter falscher Identität

Kerviels offiziell erlaubtes Handelsvolumen betrug mickerige 20 Millionen Euro. Doch Ende 2005 begann er, sich nebenher ein riesiges Portfolio an Termingeschäften aufzubauen – Experten schätzten seinen Wert auf rund 50 Milliarden Euro. Um die Sicherheitsvorkehrungen



zu unterlaufen, benutzte Kerviel Passwörter von Kollegen und loggte sich unter falscher Identität in das notabene völlig veraltete Computersystem ein. Dabei betont Kerviel, dass er sich nie persönlich habe bereichern wollen – seine primäre Motivation sei es gewesen, für die Bank Gewinne zu machen. Tatsächlich waren seine heimlichen Geschäfte zunächst ausserordentlich erfolgreich: 2007 erzielte er einen Gewinn von rund 50 Millionen Euro. Allerdings wusste Kerviel nicht, wie er diese Riesensumme hätte bekannt geben sollen und kaschierte sie deshalb durch ein fiktives Geschäft.

Zu Beginn des Jahres 2008 spekuliert Kerviel auf steigende Aktienkurse an den europäischen Börsen, mit denen es dann aber markant bergab geht. Die Kontrolleure der Société Générale entdecken eine seiner Fälschungen und Kerviels Finanzkonstrukt fliegt auf. Als die Bank die ungenehmigten Geschäfte durchschaut, verkauft sie seine Positionen auf einen Schlag – mitten in die ohnehin fallenden Börsenkurse hinein. Am Ende bleibt ihr ein Verlust von 4,9 Milliarden Euro und die Blamage, als eine der angesehensten Banken Frankreichs von einem Händler aus der dritten Reihe ausgetrickst worden zu sein.

Weshalb versagte die Kontrolle?

Dass sich Kerviel kriminellen Verhaltens schuldig machte, ist unbestritten. Er ist geständig, beteuert jedoch, dass seine Vorgesetzten die Hochrisikogeschäfte billigten – solange er dicke Gewinne machte. Darüber hinaus wirft das Verhalten der Société Générale weitere Fragen auf: Warum zogen Kerviels Riesengewinne im Jahr 2007 keine Kontrollen nach sich? Warum wurden Meldungen wegen unautorisiertem Handel, die es seit Juni 2006 immer wieder gegeben hatte, nicht weiterverfolgt? Und warum wurde Kerviels riesiges Finanzkonstrukt innerhalb von nur wenigen Tagen aufgelöst? Die Bankführung argumentiert, andernfalls hätte ein noch grösserer Schaden gedroht. Die meisten Experten sind jedoch der Ansicht, dass die Bank die Börsenkrise damit erheblich verschärfte.

Am 5. Oktober 2010 wird Jérôme Kerviel wegen Veruntreuung, Fälschung und betrügerischer Manipulation zu fünf Jahren Haft verurteilt. Zudem wird er zu einer Rückzahlung von 4,9 Milliarden Euro an die Société Générale verurteilt. Sein Anwalt legt gegen das Urteil Berufung ein.

Faule Wertpapiere: Der Fall der amerikanischen Bank Bear Stearns (2008)

Im Jahr 2008 stürzen Subprime-Mortgages, minderwertige Hypotheken, die Welt in die tiefste Finanzkrise seit 1929. Die amerikanische Investmentbank Bear Stearns ist das erste Opfer.

Die Geschichte vom Fall der Bear Stearns beginnt am 11. September 2001 mit den Anschlägen der Terrororganisation al-Qaida auf verschiedene Ziele in den Vereinigten Staaten, darunter das World Trade Center in New York. Rund 3000 Menschen verlieren ihr Leben; die Welt ist geschockt – so sehr, dass die Börsenkurse weltweit drastisch fallen und die Wirtschaft einbricht. Dagegen beschliesst die US-Regierung verschiedene Massnahmen wie «Krieg gegen den Terror» oder die Ankurbelung der amerikanischen Wirtschaft. Alan Greenspan, Chef der US-Notenbank, schafft dafür günstige Bedingungen, indem er den Leitzins auf niedrigem Niveau belässt. Gleichzeitig verkündet der amerikanische Präsident George W. Bush ein Programm, das jeder Familie in Amerika zu einem Eigenheim verhelfen soll.

In den folgenden Jahren floriert der Immobilienmarkt in den Vereinigten Staaten. Dank niedrigem Leitzins sind Kredite billig und leicht zu haben. Zugleich entdecken Anleger neue, renditestarke Anlagemöglichkeiten: «Mortgage Backed Securities» heissen diese neuen Finanzprodukte, hypothekarisch gesicherte Wertpapiere. Investmentbanken wie Bear Stearns erwerben die Papiere, bündeln sie und verkaufen sie weiter. Die Nachfrage ist bald so gross, dass die Immobilienmakler kaum nachkommen mit dem Verkauf neuer Häuser. Die Banken gewähren die benötigten Hypotheken grosszügig, auch an Leute, die weder Vermögen noch Einkommen vorweisen können. Sie gehen davon aus, dass auch die riskanteste Hypothek zumindest durch ein Haus gedeckt ist. Subprime-Mortgages werden diese faulen Kredite genannt, minderwertige Hypotheken.

Faule Wertpapiere

Zwischen 2003 und 2006 boomt der Handel mit hypothekarisch gesicherten Wertpapieren. Erst als Ende 2006 die Häuserpreise zu fallen beginnen, weil immer mehr Leute ihre



Hypothekarraten nicht bezahlen können, wird klar, dass Immobilien keineswegs sichere Kapitalanlagen sind. Nun will plötzlich niemand mehr Hypotheken kaufen. In der Folge bleiben viele Investmentbanken auf ihren faulen Wertpapieren sitzen. Eine davon ist Bear Stearns, die fünftgrösste New Yorker Investmentbank, die für ihre aggressiven Geschäftspraktiken bekannt ist. Bear Stearns hat zu diesem Zeitpunkt das 30fache ihres Eigenkapitals in hypothekarisch gesicherten Wertpapieren stecken. Im Juli 2007

brechen zwei von ihr angelegte Hedgefonds zusammen, die zum Kauf hypothekarisch gesicherter Wertpapiere gegründet worden sind – es ist der Auftakt der Subprime-Krise. Viele Geschäftspartner verlieren das Vertrauen in Bear Stearns. Sie ziehen ihr Geld ab und bringen die Bank am 14. März 2008 an den Rand der Zahlungsunfähigkeit. Bear Stearns entgeht dem Bankrott nur durch eine Finanzspritze der US-Notenbank und schliesslich der Übernahme durch die JPMorgan Chase Bank.

Fannie Mae und Freddie Mac: Zwei Riesen am Tropf (2008)

Fannie Mae und Freddie Mac sind die grössten Hypothekenbanken der Welt. Sie geraten ins Trudeln, als im Sommer 2008 eine Rekordzahl von US-Hausbesitzern ihre Hypothekarzinsen nicht mehr bezahlen kann.

Die Namen klingen putzig. Tatsächlich aber handelt es sich bei Fannie Mae und Freddie Mac um riesige Finanzkonzerne. Die beiden Hypothekenbanken haben unzähligen amerikanischen Familien den Traum vom eigenen Haus finanziert: Sie stehen hinter 95 Prozent aller in den USA vergebenen Hypotheken.

Die Immobilienkrise von 2008

Im Sommer 2008 sind Fannie Mae und Freddie Mac mit mehr als 5000 Milliarden Dollar im amerikanischen Hypothekenmarkt engagiert. Das entspricht einem Drittel des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts. Doch am amerikanischen Kreditmarkt herrscht Krise.



Das bekommen Fannie Mae und Freddie Mac zu spüren. Die beiden tragen ein grosses Risiko: Sie stellen langfristige Kredite aus und finanzieren sich selbst günstig über kürzere Laufzeiten. Solange die Zinsen tief sind, ist das kein Problem. Anders bei steigenden Zinsen – wie im Sommer 2008. Die beiden Institute haben Billionen von Dollars an Anleihen ausstehen. Davon sind mehrere Milliarden Dollar bis Ende September fällig.

Unter staatliche Obhut

Schnell wird klar, dass Fannie Mae und Freddie Mac ohne staatliche Hilfe nicht überleben werden. Doch die beiden Firmen sind «too big to fail», zu gross, um eine Pleite zu riskieren. Ihr Zusammenbruch hätte den totalen Kollaps des amerikanischen Immobilienmarktes zur Folge.

Die US-Regierung beschliesst zu handeln. Im Juli 2008 werden die beiden Institute unter staatliche Kontrolle gestellt und mit gigantischen Finanzspritzen am Leben erhalten. Bis Oktober 2010 beläuft sich die Staatshilfe für beide Konzerne auf insgesamt mehr als 140 Milliarden Dollar.

Der Häusermarkt als systemisches Problem

Durch ihre Dominanz am amerikanischen Immobilienmarkt bilden die Hypothekenriesen Fannie Mae und Freddie Mac auch weiterhin ein gigantisches Risiko für die amerikanische Wirtschaft. Lösen liesse sich das Problem nur, wenn Hypotheken für US-Banken attraktiver gemacht würden. Diese halten keine Darlehen für Immobilien in ihren Bilanzen, weil sie zu riskant sind. Dies wiederum liegt an der Vorherrschaft von Fannie und Freddie und ihrer Staatsgarantie. Ein Teufelskreis, der sich letztlich nur durch die Liquidierung der beiden Institute und einen grundlegenden Wandel am amerikanischen Häusermarkt beheben lässt.

Too Big to Fail? Der Fall der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers (2008)

Im September 2008 führt der Konkurs der Bank Lehman Brothers zum grössten Bankrott der US-amerikanischen Wirtschaftsgeschichte. Lehman tätigte mit wenig Kapital Hochrisikogeschäfte – immer am Rand der Leistungsgrenze und immer im Glauben, dass der Staat im Fall einer Katastrophe einspringen werde.

Als der Morgen des 15. September 2008 dämmert, hat sich die globale Wirtschaftswelt für immer verändert. Lehman Brothers, eine 158 Jahre alte Grossbank, muss Insolvenz anmelden. Dem Debakel ist ein stürmisches Wochenende vorausgegangen. Der amerikanische Finanzminister Henry Paulson, sein Kollege Ben Bernanke von der Notenbank und die Manager der weltgrössten Banken pokerten um die Rettung von Lehman. Doch niemand wagte ein Risiko einzugehen: Keine Bank wollte sich an Lehman beteiligen und Paulson weigerte sich – nachdem seine Regierung bereits andere Banken mit Milliarden von Dollars gestützt hatte –, Geld in Lehman einzuschiessen.

Doch genau darauf hatte man sich bei Lehman verlassen. Das Motto «too big to fail» (zu gross, um unterzugehen) folgte der Vorstellung, dass Grossunternehmen allein aufgrund ihrer Grösse vor dem Konkurs geschützt seien: Der Staat oder internationale Organisationen würden im Notfall eingreifen, um durch den Kollaps eines einzelnen Unternehmens nicht die gesamte Volks- oder gar Weltwirtschaft zu gefährden. So basierte das Geschäftsmodell bei Lehman darauf, mit möglichst wenig eigenem Kapital hoch riskante und hoch rentable Geschäfte zu tätigen. Die Handelsware: Mortgage Backed Securities, durch Hypotheken gedeckte Wertpapiere. Letztlich handelte Lehman damit mit nichts anderem als – Schulden.

Faktor Vertrauen am Finanzmarkt

Auch als Ende 2006 in den USA die Subprime-Krise ihren Anfang nahm, änderte man bei Lehman Brothers das Geschäftsmodell nicht. Im Gegenteil – 2007 baute die Bank die Zahl



riskanter Wertpapiere von 269 Milliarden Dollar auf 373 Milliarden Dollar aus. Zur Finanzierung nahm sie kurzfristige Kredite auf. Das Geschäftsmodell von Lehman basierte wesentlich auf dem Faktor Vertrauen. Solange man am Finanzmarkt Vertrauen genoss, war die Finanzierung gesichert. Doch als Lehman trotz wachsender Schwierigkeiten am Immobilienmarkt weiterhin Subprime-Papiere aufkaufte, schwand das Vertrauen von Investoren und Geschäftspartnern. Das Modell begann zu bröckeln.

Im Januar 2008 hatten die Lehman-Aktien einen Wert von rund 65 Dollar; gut acht Monate später, am 12. September, schlossen sie bei einem Kurs von weniger als 4 Dollar. Drei Tage später meldete die Bank Konkurs an. 25'000 Mitarbeiter verloren ihre Stelle, die Schulden beliefen sich auf 613 Milliarden Dollar. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers löste an der Börse blanke Panik aus. Die Banken verloren jegliches Vertrauen zueinander und stellten alle Kreditvergaben ein. Die Finanzmärkte kamen zu einem weltweiten Stillstand – nur durch massive staatliche Hilfspakete konnte der Kollaps des Finanzsystems verhindert werden. So wurde der Fall der Lehman Bank zum Auslöser für die globale Finanzkrise, die schwerste Rezession seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er-Jahre.

Merrill Lynch: Die Subprime-Krise wird der stolzen Investmentbank zum Verhängnis

Merrill Lynch, die drittgrösste US-Investmentbank, gehört mit Abschreibungen von fast 50 Milliarden Dollar zu den grossen Verlierern der Immobilienkrise 2008. Ein spektakulärer Eilverkauf an die Bank of America rettet sie vor dem Konkurs.

Kriege und sogar die Grosse Depression 1929 konnten dem 1914 gegründeten Traditionshaus Merrill Lynch nichts anhaben. Erst die Subprime-Krise wurde zum Stolperstein. Viele Wertpapiere im Bestand von Merrill Lynch waren dramatisch eingebrochen und kaum mehr verkäuflich. Als Folge nahm die Bank unerwartet hohe Wertberichtigungen vor. CEO Stanley O'Neal musste zurücktreten und kassierte eine Abfertigung von 161 Millionen Dollar.

Die Talfahrt geht weiter

Fünf weitere Quartalsverluste in Milliardenhöhe folgten. So konnte zum Beispiel ein Paket komplexer Anleihen (CDOs) mit einem ursprünglichen Wert von gut 30 Milliarden Dollar nur noch für 6,7 Milliarden Dollar verkauft werden.

Dem neuen CEO John Thain gelang es weder mit frischem Kapital aus den USA und Asien noch mit dem Verkauf von Vermögenswerten oder mit Massenentlassungen, die Gesellschaft zu retten. Milliardenverluste und ein dramatischer Kursverfall brachten Merrill Lynch immer stärker unter Druck. Wertberichtigungen in Höhe von fast 50 Milliarden Dollar wurden notwendig.



Das Ende

Im September 2008 rettete sich Merrill Lynch in einem Eilverkauf unter das Dach der Bank of America. Kurz zuvor war die Bank of America noch als potenzieller Käufer von Lehman Brothers aufgetreten. Die amerikanische Regierung forcierte jedoch den Kauf von Merrill Lynch. Lehman ging leer aus, ihr Konkurs war besiegelt. Spektakulär ist dabei die extreme Zeitraffung. Diese wichtigen Entscheidungen mit enorm grosser Tragweite wurden innerhalb 48 Stunden getroffen – ungeheuerlich!

UBS: Die grösste Schweizer Bank am Rand des Abgrunds

Die Subprime-Krise trifft die UBS 2008 hart. Ihr hoch riskantes Spiel im Investmentbanking ging nicht auf. Nur mit Schweizer Staatshilfe überlebt der Global Player und löst bis heute heftige Kontroversen um das «Too big to fail»-Problem aus.

Die UBS, der grösste Vermögensverwalter der Welt, galt als Aushängeschild der Schweiz. Im Gegensatz zur Konkurrenz überstand die als äusserst seriös und sicher geltende Bank die Internetkrise 2000 ohne grösseren Schaden. Nun war sie auf Erfolgskurs und strebte nach Wachstum. In ihrem Selbstverständnis als Global Player wollte die UBS Nummer Eins im Investmentbanking werden.

Um dieses ambitiöse Ziel zu erreichen, ging die Bank immer grössere Risiken ein. Sie begann verstärkt in den Handel mit US-amerikanischen, hypothekargesicherten Anlagen einzusteigen. Der Fokus lag vor allem auf den sogenannten Subprime-Papieren, die Kredite für Schuldner mit erhöhtem Risikoprofil bündelten.

Trügerisches Risikomanagement

Die Konzernleitung glaubte, das risikoreiche Geschäft mit Hilfe ausgeklügelter Modelle im Griff zu haben. Sogar von den Aufsichtsbehörden wurde das UBS-Risikomanagement als vorbildlich eingestuft. Zudem vertraute man auf Rating-Agenturen, welche die Subprime-



Papiere mit AAA bewerteten und sie als so sicher wie US-Staatsanleihen beurteilten. Die Führungsspitze war überzeugt, die richtige Strategie zu verfolgen. Jahr für Jahr stiegen die Aktienkurse der UBS und Rekordgewinne konnten ausgewiesen werden.

Es gab aber auch Stimmen, die zur Vorsicht mahnten. Bereits 2002 warnten Risikospezialisten zum ersten Mal vor einem unkontrollierten Investment in US-Hypothekenpapiere. Die UBS-Spitze ignorierte sie. Während andere Banken rechtzeitig merkten, dass die Ratings trügerisch waren, und mit allen Mitteln versuchten aus dem Markt auszusteigen, kauften die UBS-Händler bis Mai 2007 immer noch ungezügelt auf dem Hypothekenmarkt ein. Erst

Ende Juli 2007, als die Preise für die Subprime-Papiere einbrachen und der Handel zum Erliegen kam, realisierte das Management die drohende Katastrophe.

UBS auf Sinkflug

Im Oktober 2007 musste die erfolgsverwöhnte Bank eine Abschreibung von 4 Milliarden Franken bekanntgeben. Die UBS war in den Strudel der Finanzkrise geraten. Bis April 2008 summierten sich die Abschreibungen auf 40 Milliarden Franken – der grösste Handelsverlust der Bankengeschichte. Die Bank hatte das Vertrauen ihrer Kunden verspielt. Gelder in Milliardenhöhe wurden abgezogen. Am 15. Oktober 2008 musste die durch Verlust und Vermögensabfluss stark geschwächte UBS um staatliche Hilfe bitten. Der Aktienkurs war innert einem Jahr von 80 auf unter 15 Franken gesunken.

Too big to fail

Nun fürchtete die Regierung einen Zusammenbruch der UBS und die damit verbundene Destabilisierung der gesamten Volkswirtschaft. Um die Gefahr abzuwenden, griffen die Schweizer Nationalbank und der Bund ein und schnürten ein Rettungspaket in Höhe von 68 Milliarden Franken. Das UBS-Debakel führte der Schweiz schmerzlich vor Augen, wie verletzlich und abhängig sie von den Grossbanken geworden war. Die daraus resultierende «Too big to fail»-Diskussion erhitze die Gemüter. Eine neue Eigenkapitalregelung soll in Zukunft die Risiken vermindern.