

# Der Weg zur Finanzkrise, Anhang: Chronik der Krise

von [Jörg Janssen](#)

## 70 Jahre unter steter Beschleunigung

„Die Einsetzung eines Kreditmechanismus würde das Wunder vollbringen, Steine in Brot zu verwandeln.“ (John Maynard Keynes)

### 1938

Im Rahmen von Roosevelts „New Deal“ wird die Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) gegründet, um als staatlich gestützter Abnehmer für Immobiliendarlehen bonitätsschwacher Wähler solche Darlehen zu erleichtern.

### 1974

Der amerikanische Kongress gründet die Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) mit den gleichen Aufgaben wie Fannie Mae.

### 1977

Mit dem Community Reinvestment Act (CRA) drängt der Kongress die Banken, die Bonitätskriterien für „sozial Schwache“ Darlehensbewerber zu lockern.

### 1995

Nachdem die Banken zögern, riskante Darlehen zu vergeben, wird der CRA noch einmal verschärft.

### 2001

Um eine Rezession abzuwenden beginnt Alan Greenspan, Vorsitzender der amerikanischen Zentralbank, im Januar eine Serie von schließlich 13 Leitzins-Kürzungen.

Der keynesianische Ökonom Paul McCulley sieht voraus, dass die Zentralbank eine Immobilienblase erzeugen wird. McCulley sollte später erklären, er habe sich für diese Voraussage auf die Methodik der Wiener Schule gestützt.

Buchautor, Journalist und prominenter Keynesianer Paul Krugman lobt die Zins Kürzungen der Zentralbank für den „Boom sowohl in Eigenheimkäufen als auch in Darlehens-Refinanzierungen, was beides der Wirtschaft half, nicht eine noch schlimmere Rezession zu erfahren“ (Krugman 2001a). Er warnt jedoch, dass diese Kürzungen nicht ausreichen. Deswegen fordert er „niedrige Zinssätze, welche Ausgaben in Immobilien und anderen dauerhaften Gütern fördern“ (Krugman 2001b).

Greenspans Leitzins kürzungen gehen weiter. Gewinne und Kurse der Baugesellschaften beginnen zu steigen.

### 2002

Der US-Kongressabgeordnete und Anhänger der Wiener Schule Ron Paul warnt vor einer Immobilienblase und Finanzkrise, wenn die Zinsmanipulationen der Zentralbank sowie die

Zitat de

Ohne v  
sittliche  
steckt v  
Lügner

Marktp

[Das G](#)



[Sie le](#)

Die Be  
maga.  
Them  
ungev  
Mains  
gar ni  
komm

ef-onl  
geger  
Wohls  
wende  
inwief  
Staats  
willfär  
arbeit  
schad

Mit eir  
Abonn  
Monat  
unser  
Angek

Anmelde

Benutz

Marktverzerrungen durch Fannie Mae und Freddie Mac sich fortsetzen.

[Passwor](#)

Paul Krugman meint, Immobilieninvestitionen würden kaum weiter dramatisch steigen; falls überhaupt, befände sich der Immobiliensektor nur in einer milden Blase. Stattdessen sieht er „kränkelnde Geschäftsinvestitionen“ und mahnt „rapide steigende Privatausgaben“ an, um diese auszugleichen (Krugman 2002). Die Zentralbank müsse eine Immobilienblase schaffen. Greenspans Leitzins Kürzungen gehen indes weiter.

[Registrie](#)

Die IKB Deutsche Industriebank AG (IKB) gründet die Zweckgesellschaft „Rhineland Funding Capital Corporation“, um außerhalb ihrer Bilanzen in den amerikanischen Hypothekenmarkt einzusteigen.

## 2003

Alan Greenspan erklärt vor einem Senatskommittee, es gäbe keine Immobilienblase. Ökonom der Wiener Schule Frank Shostak erwartet den baldigen Einbruch der Realität in Greenspans Immobilienblase: Der Zeitpunkt sei offenbar gekommen, da den Investitionen im Wohnungsbau, die durch die Zentralbank angefacht worden waren, keine reale Nachfrage gegenüberstünde und die Preise stürzen müssten.

Greenspan kürzt im Juni den Leitzins zum letzten Mal, und zwar auf ein Prozent.

Christopher Meyer, ebenfalls Ökonom der Wiener Schule, erklärt, dass der Boom eine Blase sei; wie die Zentralbank zusammen mit Fannie Mae und Freddie Mac diese erzeugten; wie diese Blase platzen wird; und was ein solches Platzen für die Finanzbranche bedeutet.

Die Bilanzen Freddie Macs geraten ins Zwielicht.

Anhänger der Wiener Schule und Autor William Bonner veröffentlicht sein Buch „Financial Reckoning Day“, in dem er die kommende Finanzkrise durch die Immobilienblase der Zentralbank beschreibt.

## 2004

Die Realität beginnt in Greenspans Immobilienblase einzubrechen: Die wuchernde Geldmenge lässt nun auch die Preise außerhalb des Eigenheimmarktes rasch steigen. Im Juni beginnt die Zentralbank unter Greenspan eine Serie von schließlich 14 Leitzins-Erhöhungen.

Ein Bericht der Aufsichtsbehörde OFHEO wird bekannt, in dem die Bilanzen Fannie Maes als massiv manipuliert entlarvt werden. Es bleibt jedoch bei einer Bilanzberichtigung, Konventionalstrafen und Auflagen bezüglich der Investitionen im Hypothekenmarkt.

[Links](#)  
[capitalist](#)

In Deutschland veröffentlicht der Volkswirt der Wiener Schule Roland Baader sein Buch „Geld, Gold und Gottspieler“, in dem er seine Leser vor den Folgen der Währungsmanipulationen warnt.

[Lichtschl](#)

Ökonom der Wiener Schule Hans Sennholz erklärt, wie die Immobilienblase entstand und was geschieht, sobald sie platzt (Sennholz 2004).

[RSS](#)

Die SachsenLB gründet die Zweckgesellschaft Ormond Quay, um außerhalb ihrer Bilanzen in den amerikanischen Hypothekenmarkt einzusteigen.

## 2005

Paul Krugman warnt, es könnte eine Immobilienblase geben.

Nachdem Sie im Oktober 2001 ihren rasanten Anstieg begonnen hatten, beginnen die Gewinne und Kurse der Baugesellschaften im Juli ihren ebenso rasanten Abstieg.

Richard Rosen, Chefökonom der Chicago Fed, erklärt, es gäbe keine Immobilienblase.

Jude Wanniski, Doyen der angebotsorientierten Volkswirtschaftslehre, bestreitet vehement, dass es eine Immobilienblase gäbe.

In der zweiten Jahreshälfte brechen die Wohnungspreise ein.

Alan Greenspan erklärt, es gäbe keine Immobilienblase, sondern nur „Schaum“. Der Keynesianer und Regierungsberater Ben Bernanke erklärt vor dem Wirtschaftskomitee des amerikanischen Kongresses, es gäbe keine Immobilienblase, die platzen könne.

## **2006**

Bernanke folgt Alan Greenspan als Vorsitzender der amerikanischen Zentralbank nach.

In Großbritannien steigt die Hypothekenbank Northern Rock über die Investitionsbank Lehman Brothers in den amerikanischen Markt ein.

Die Handelsbank Wachovia kauft die Hypothekenbank Golden West Financial für 35 Milliarden US-Dollar, welche unter anderem Darlehen mit variablen Zinssätzen im Nennwert von 122 Milliarden Dollar.

Paul McCulley – jener Ökonom, der als einer der wenigen Keynesianer die Erzeugung der Blase durch Greenspan schon früh voraussah – spricht den Ökonomen der Wiener Schule seine Anerkennung aus. Er habe sich für seine Vorhersage auf die Methodik der Wiener Schule gestützt.

In einem Interview des Fernsehsenders CNBC im August erklärt Arthur Laffer, prominenter Vertreter der angebotsorientierten Volkswirtschaftslehre, dass es der Wirtschaft blendend gehe. In der Sendung lacht er seinen Gegenpart Peter Schiff aus, einem Vertreter der Wiener Schule, der vor der unmittelbar bevorstehenden Krise durch das Platzen der Immobilienblase warnt.

## **2007**

### **Januar**

Ron Paul beginnt seine Präsidentschaftskampagne und nimmt als einziger Kandidat das Problem der Zentralbank und der kommenden Finanzkrise auf. Pauls Kampagne wird von den Medien konsequent unter den Teppich gekehrt.

### **Februar**

Peter Schiffs Buch „Crash Proof“ erscheint, in dem er die kommende Krise beschreibt und Empfehlungen für die Vorbereitung darauf gibt.

### **März**

Schatzminister Henry Paulson erklärt, die Krise im Eigenheimmarkt sei „eingedämmt“ (Madway 2007).

## **Juli**

Die Investitionsbank Bear Stearns kündigt an, dass ihre beiden Fonds, die in Immobilienzertifikaten angelegt waren, praktisch wertlos geworden sind.

Wegen gescheiterter Aktienspekulationen meldet die WestLB einen Verlust von 240 Millionen Euro. Die WestLB hält kritische Investitionen in Höhe von 23 Milliarden Euro und verfügt über ein Eigenkapital von 6,8 Milliarden Euro. Vorstandsvorsitzender Thomas Fischer verliert seinen Job.

Aufgrund der inakzeptablen Risiken der „Rhineland Funding Capital Corporation“ kündigt die Deutsche Bank ihre Liquiditätszusage für die IKB. Die IKB hatte der Rhineland Funding eine Kreditlinie von 8,1 Milliarden Euro eingeräumt, sie hat selbst ein Eigenkapital von 1,4 Milliarden Euro. IKB-Vorstandssprecher Stefan Ortseifen muss gehen.

Ben Bernanke erklärt, Fannie Mae und Freddie Mac stünden nicht in Gefahr, zusammenzubrechen.

## **August**

Die Börsenkurse der Hypothekenbanken beginnen ihren Absturz.

Die IKB weist einen Jahresverlust von 600 bis 700 Millionen Euro aus.

Ormond Quay, Zweckgesellschaft der SachsenLB, gerät in Refinanzierungsnöte. Ihr zu refinanzierendes Portfolio beträgt 17,5 Milliarden Euro. Die SachsenLB ist einzige Liquiditätsgeberin und verfügt über ein Eigenkapital von 1,5 Milliarden Euro. Sie erhält eine Kreditlinie der Sparkassen in Höhe von 17,3 Milliarden Euro und muss sich einen Käufer suchen. Die LBBW erklärt sich bereit, die SachsenLB mit Wirkung zum 1. Januar 2008 zu übernehmen, nachdem das Land Sachsen eine Bürgschaft von 2,75 Milliarden Euro übernimmt.

## **September**

In Großbritannien findet die Hypothekenbank Northern Rock keinen Kredit. Sie beantragt und erhält ein Sonderdarlehen der englischen Zentralbank. Daraufhin kommt es zu einem Kassensturm.

Die Landesregierung von NRW verhindert die Fusion der WestLB mit der LBBW, da sie Nachteile für den Finanzplatz Düsseldorf befürchtet.

Die OFHEO erhöht die Investitionsdeckelung für Fannie Mae und Freddie Mac, damit diese für 20 Milliarden US-Dollar weitere Subprime-Darlehen aufkaufen und dadurch die Preise künstlich stützen können.

## **Oktober**

Die Handels- und Geschäftsbank Citigroup schreibt 55 Milliarden US-Dollar ab, Vorsitzender Charles O. Prince muss gehen.

## **November**

Merryl Lynch schreibt 8,4 Milliarden US-Dollar ab. Vorsitzender E. Stanley muss gehen.

Bear Stearns schreibt 1,2 Milliarden US-Dollar ab.

Die bundeseigene KfW muss Risiken der IKB in Höhe von 4,8 Milliarden Euro absichern.

## **Dezember**

Paul Krugman beschreibt im Nachhinein das Desaster und gibt Alan Greenspan, „freien Märkten“ und Ayn Rand die Schuld.

Die amerikanische Zentralbank richtet die Term Auction Facility ein. Banken können damit mit ihren notleidenden Zertifikaten Staatsanleihen von der Zentralbank ersteigern.

## **2008**

### **Januar**

Die Investitionsbank Merrill Lynch gibt bekannt, dass sie im Jahr 2007 acht Milliarden US-Dollar verlor.

Die WestLB kündigt einen Jahresverlust von einer Milliarde Euro an.

James Cayne, der Vorsitzende der Investitionsbank Bear Stearns, verliert seinen Job.

Die Hypothekenbank Countrywide Financial wird von Bank of America gekauft

### **Februar**

Die IKB erhält ein Hilfspaket der Bundesregierung in Höhe von 1,5 Milliarden Euro.

Die Landesregierung von NRW übernimmt Risiken der WestLB in Höhe von drei Milliarden Euro.

In England wird Northern Rock verstaatlicht.

Die BayernLB kündigt Belastungen von 1,9 Milliarden Euro durch ihre Fehlspekulationen an, rechnet aber mit einer Erholung der Werte.

OFHEO enthebt Fannie Mae und Freddie Mac der Auflagen auf Investitionen im Hypothekenmarkt.

### **März**

BayernLB-Chef Schmidt geht.

Bear Stearns droht in Konkurs zu gehen, wodurch ihre Zertifikate liquidiert würden. Die dabei erzielten Marktpreise würden andere Investitionsbanken zu Wertberichtigungen ähnlicher Zertifikate in ihren Bilanzen zwingen. Bear Stearns wird daraufhin mit Hilfe eines Darlehens der amerikanischen Zentralbank und einer Bürgschaft der US-Regierung von der Handelsbank JPMorgan Chase gekauft.

Die Bausparkasse IndyMac meldet notleidende Darlehen im Wert von 1,85 Milliarden US-Dollar.

Die Fehlspekulationen der BayernLB könnten Belastungen von bis zu 3,8 Milliarden Euro bewirken

IKB erwartet noch höhere Verluste als befürchtet. Der Aufsichtsrat der IKB weist jede Verantwortung für die Schieflage der Bank zurück.

### **April**

Wachovia weist einen Quartalsverlust von 390 Millionen US-Dollar aus, die Handelsbank Citigroup

verliert im Quartal 5,1 Milliarden Dollar.

Die Investitionsbank Merrill Lynch schreibt sechs Milliarden US-Dollar ab

Die WestLB meldet einen Jahresverlust von 1,6 Milliarden Euro.

## **Juni**

Martin Sullivan, Vorsitzender der Versicherung American International Group (AIG), muss abtreten.

Ken Thompson, der Vorsitzende Wachovias, verliert seinen Job.

Die Veröffentlichung von Schriftverkehr des Vorsitzenden des Bankenkommittees des US-Senats, Charles Schumer, löst einen Kassensturm auf die Bausparkasse IndyMac aus.

## **Juli**

Die Bausparkasse IndyMac gerät unter die Konkursverwaltung der Aufsichtsbehörde FDIC.

Wachovia weist einen Quartalsverlust von 8,9 Milliarden US-Dollar und notleidende Darlehen im Wert von zwölf Milliarden US-Dollar aus.

Merrill Lynch weist einen Quartalsverlust von 4,9 Milliarden Dollar aus; innerhalb des vergangenen Jahres habe die Investitionsbank 19,2 Milliarden US-Dollar verloren.

Die Investitionsbank Lehman Brothers kündigt einen Quartalsverlust von 2,8 Milliarden Dollar an.

Paul Krugman erklärt, Fannie Mae und Freddie Mac hätten mit der Krise nichts zu tun, da sie zum Höhepunkt des Booms weitgehend von der Bildfläche verschwunden waren.

## **August**

Freddie Mac überrascht die Märkte mit einem Quartalsverlust von 821 Millionen US-Dollar, Fannie Mae mit 2.3 Milliarden US-Dollar.

Die IKB wird an die amerikanische Investitionsbank Lone Star verkauft. Der Gesamtverlust – den die staatliche KfW letztlich aus Steuergeldern finanziert – wird auf 10 Milliarden Euro geschätzt.

## **September**

Nachdem Fannie Mae und Freddie Mac auf Schwierigkeiten stoßen, ihre Carry Trades zu refinanzieren, nimmt die US Regierung sie unter Verwaltung und übernimmt deren Verpflichtungen, um deren Konkurse zu verhindern. Am Ende hatten Fannie Mae und Freddie Mac Hypotheken im Wert von ca. 5,3 Billionen US-Dollar gekauft oder verbrieft. Das war ca. die Hälfte des US-amerikanischen Hypothekenmarktes. Doch statt die Aktiva Fannie Maes und Freddie Macs zu liquidieren, gibt sie ihr unbegrenzten Kredit. Somit sind Fannie Mae und Freddie Mac verstaatlicht, ihre Verluste werden vom Steuerzahler getragen.

Lehman Brothers weist Verluste von 3,9 Milliarden US-Dollar aus. Am Schwarzen Montag (15. September) meldet es Konkurs an. Der Konkurs Lehmans war einer jener wenigen Fälle, in denen die Behörden eine Liquidation der Aktiva erlaubten.

Die Liquidation Lehmans ließ Investoren die Aktiva anderer Firmen bewerten. Dies traf besonders AIG, die schon Halbjahresverluste von 13.2 Milliarden US-Dollar ausweisen musste. Als diese

Versicherung ebenfalls in Konkurs und ihre Aktiva auf den freien Markt zu gelangen drohten, öffnete die amerikanische Zentralbank ihr eine Kreditlinie von bis zu 85 Milliarden US-Dollar. Dafür musste AIG 80 Prozent ihrer Aktien abgeben und wurde somit ebenfalls praktisch verstaatlicht.

Um weitere Kursverluste der Investitions- und Hypothekenbanken zu verhindern, verbietet die SEC sogenannte „nackte Leerverkäufe“ der Aktien von 19 benannten Firmen.

Die BayernLB erwartet aus ihren Engagements bei Lehman zusätzliche Belastungen von bis zu 300 Millionen Euro, die LBBW im „dreistelligen Millionenbereich“.

Kerry Killinger, der Vorsitzende der Handelsbank Washington Mutual, muss gehen. Am Schwarzen Montag beginnt bei Washington Mutual das elektronische Äquivalent eines Kassensturms: Innerhalb von zehn Tagen überweisen Einleger 16,7 Milliarden US-Dollar auf Konten anderer Banken. Die Aufsichtsbehörde FDIC auktioniert in einer Nacht-und-Nebel-Aktion Washington Mutual am Aufsichtsrat, der Geschäftsführung und den Aktionären vorbei an JPMorgan Chase.

Merrill Lynch wird von Bank of America durch Aktientausch übernommen.

Wachovia, die sich in Fusionsverhandlungen mit der Handelsbank Wells Fargo befand, erhält von der Aufsichtsbehörde FDIC den Befehl, sich stattdessen an Citigroup zu verkaufen. Die FDIC – und damit der Steuerzahler – würde die Verluste Citigroups von 42 Milliarden US-Dollar tragen.

## **Oktober**

Die Handelsbank Wachovia versucht an der FDIC vorbei, die Fusion mit Wells Fargo doch noch zustande zu bringen; dies würde dem Steuerzahler Milliarden sparen. Citigroup klagt unter Berufung auf die Abmachung mit der Aufsichtsbehörde FDIC.

Paul Krugman erhält den Nobelpreis für Ökonomie.

## **Internet**

[Frühe Vorhersage der Immobilienblase: McCulley, Paul \(2001\): Show A Little Passion, Baby. Pimco \(Juli 2001\)](#)

[McCulley erklärt, er habe sich für seine Voraussage auf die Methodik der Wiener Schule gestützt: McCulley, Paul \(2006\): A Kind Word for the Austrian School. Pimco Global Central Bank Focus \(Juli 2006\)](#)

[Paul, Ron: Rede vom 16.6.2002 vor dem U.S. House of Representatives. In: U.S. House of Representatives \(16.6.2002\)](#)

[Vorhersage der Preisentwicklung der Eigenheimpreise: Shostak, Frank \(2003\): Housing Bubble: Myth or Reality? Mises.org \(4.3.2003\)](#)

[Beschreibung des Mechanismus, der zur Immobilienblase führte: Mayer, Christopher \(2003\): The Housing Bubble. in: The Free Market Vol 23 No 8 \(August 2003\)](#)

[Die Bilanzen Fannie Maes wurden massiv manipuliert: OFHEO \(2004\): Report of Findings to Date Special Examination of Fannie Mae. \(17.9.2004\)](#)

[Krugman kommen endlich Bedenken: Krugman, Paul \(2005\): Running out of Bubbles. In: New York](#)

[Times \(27.5.2005\)](#)

[Jude Wanniski, prominenter Vertreter der angebotsorientierten Wirtschaftslehre, leugnet die Blase: Wanniski, Jude \(2005\): There is No Housing Bubble!! In: The Conservative Voice \(13.8.2005\)](#)

[Richard Rosen, Chefökonom der Chicago Fed, sieht keine Immobilienblase: Rosen, Richard J.: Explaining recent changes in home prices. In: Chicago Fed Letter No 216 \(Juli 2005\)](#)

[Krugman versucht, Greenspans Verfehlungen durch seine Vergangenheit als Ayn-Rand-Anhänger zu erklären: Krugman, Paul \(2007\): Blindly Into the Bubble. In: The New York Times \(21.12.2007\): „Die Regulierer waren durch Ideologie geblendet. \(Ein Titel eines Kommentars\) könnte eine Anspielung auf Herrn Greenspans Geschichte als Jünger Ayn Rands, der Hohepriesterin des schrankenlosen Kapitalismus gewesen sein.“](#)

[Krugman leugnet jegliche Mitwirkung Fannies und Freddie an der Blase: Krugman, Paul \(2008\): Fannie, Freddie and You. In: New York Time \(14.6.2008\): „Fannie und Freddie hatten mit der Explosion riskanter Darlehensvergabe vor ein paar Jahren nichts zu tun. Tatsächlich verschwanden Fannie und Freddie, nachdem sie in den 1990ern rasch gewachsen waren, während des Höhepunktes des Eigenheim-Booms weitgehend von der Bildfläche.“](#)

## Literatur

Krugman, Paul (2001a): Dealing With W. In: New York Times (1.10.2001): „Alan Greenspan (...) startete besser als seine japanischen Gegenstücke. (...) Die Fed schnitt die Zinssätze früh und häufig; Diese 11 Zinskürzungen in 2001 fütterten einen Boom sowohl in Eigenheimkäufen als auch in Darlehens-Refinanzierungen, was beides der Wirtschaft half, eine noch schlimmere Rezession zu erfahren. Aber es beginnt so auszusehen, als wären diese Zinskürzungen nicht ausreichend gewesen.“

Krugman, Paul (2001b): Reckonings: Fuzzy Math Returns. In: New York Times (7.10.2001): „Wirtschaftspolitik sollte weiteres Ausgeben fördern um das vorübergehende Nachlassen von Geschäftsinvestitionen auszugleichen. Niedrige Zinssätze, welche Ausgaben in immobilien und anderen dauerhaften Gütern fördern, sind die Hauptantwort.“

Krugman, Paul (2002): Dubya's Double Dip? In: New York Times (2.8.2002): „Um diese Rezession zu bekämpfen benötigt die Fed mehr als eine Einzelaktion; sie benötigt rapide steigende Privatausgaben um kränkelnde Geschäftsinvestitionen auszugleichen. Und dafür muß Alan Greenspan, wie Paul McCulley von Pimco sich ausdrückte, eine Immobilienblase erschaffen, um die Nasdaq-Blase zu ersetzen.“

Bonner, William (2003): Financial Reckoning Day: Surviving the Soft Depression of the 21st Century. New York: John Wiley & Sons, 2003 - ISBN 0471449733

Baader, Roland (2004): Geld, Gold und Gottspieler: Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise. Gräffeling: Resch Verlag, 2004 - ISBN 3935197306

Sennholz, Hans (2004): The Age of Inflation. In: The Daily Reckoning (1.12.2004)

Schiff, Peter D. (2007): Crash Proof: How to Profit From the Coming Economic Collapse. New York: John Wiley & Sons, 2007 - ISBN 0470043601

Madway, Gabriel (2007): Paulson: Subprime mortgage fallout 'largely contained'. In: MarketWatch



(13.3.2007)

07. November 2008

## Kommentare

---

[Anmelden](#) oder [Registrieren](#), um Kommentare schreiben zu können