

# Kurzbeschreibung der aktuellen Finanzkrise

Von Alexander Czerny

Natürlich lenken die Medien das Augenmerk auf die Gier der Banker und die Gier der amerikanischen Kreditnehmer, auf Unmengen fauler Kredite und auf Unmengen von Credit Default Swaps und anderen Derivaten. Doch dies ist nur die halbe Wahrheit.

Denn welche Bombe in den letzten Jahren auf der Passivseite der Bilanzen des Bankensystems herangereift ist, wird aus guten Gründen nur allzugern verschwiegen – und von uns durchweg übersehen. Die Krisenursache aber ist genau hier verborgen! Unverständlich ist, warum gerade die deutschen Linken sich beharrlich weigern, sich genauer mit dem kapitalistischen Bankunwesen zu beschäftigen, gehören doch gerade Grossbanken und unabhängige Zentralbanken zu den bedeutendsten Wirtschaftslenkern und pressure groups (neben Corporations). Ein kurzer, lohnenswerter Ausflug ins Banking:

Jede Bank bilanziert Soll und Haben auf 2 Seiten: der Aktivseite und der Passivseite.

Zu den Grundregeln gehört, dass die Bilanzsumme der Aktiva identisch sein muss mit der Bilanzsumme der Passiva.

Ein vereinfachtes Modell:

Aktivseite

**1. Forderungen an Kunden (Kredite)**

**2. Aktien und Beteiligungen**

- 3. Barreserve
- 4. Schuldverschreibungen
- 5. Forderungen an Kreditinstitute
- 6. Sonstige Aktiva

---

(Bilanzsumme)

Passivseite

**1. Verbindlichkeiten ggü. Sparern**

- 2. Eigenkapital
- 3. Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten
- 4. Verbriefte Verbindlichkeiten
- 5. Sonstige Verbindlichkeiten

---

(Bilanzsumme)

Vereinfacht kann man die Bilanz wie folgt darstellen:

Aus Sicht der Banken:

- **Bankenaktiva** = Forderungen (vergebene Kredite) und Wertpapiere,
- **Bankenpassiva** = Verbindlichkeiten (aufgenommene Kredite = Guthaben von Sparern)

Oder aus der Perspektive der Nichtbanken:

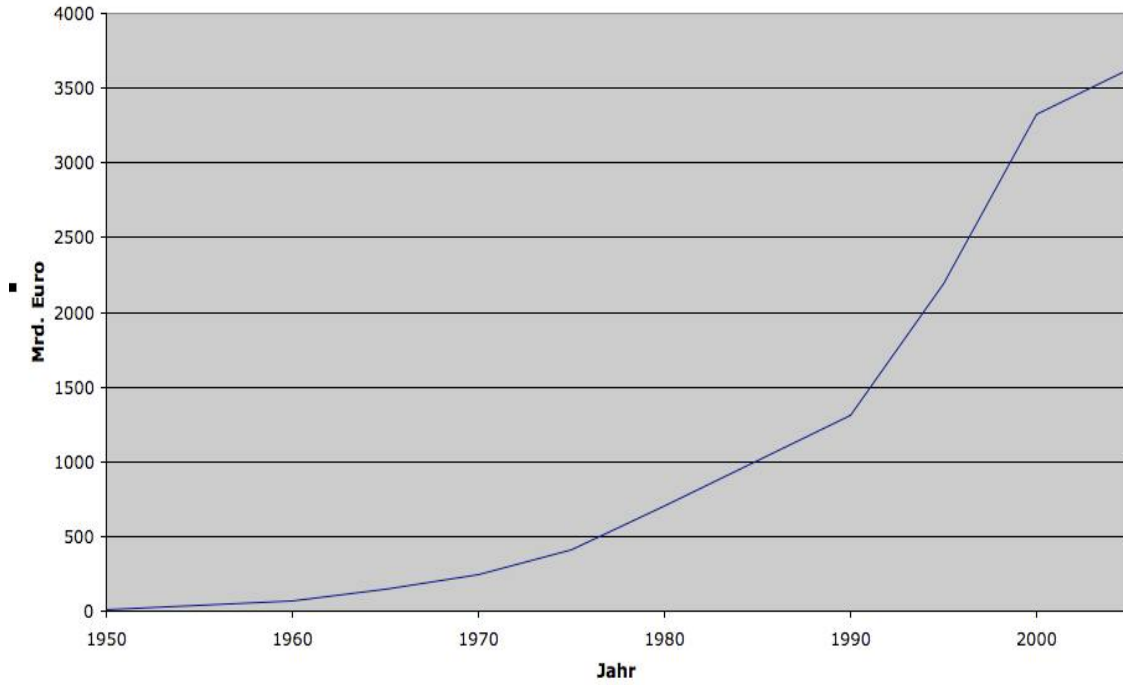
- **Bankenaktiva** = aufgenommene Kredite (Schulden) und Wertpapiere
- **Bankenpassiva** = Sichtguthaben und Geldvermögen

Während der Mainstream der Krisenanalytiker sich einseitig auf die Aktivseite des Bankensystems, die faulen Kredite, die fallenden Aktienwerte und den Derivateschwindel konzentriert, lohnt es sich, einen Blick auf die Passivseite der Bankbilanzen zu werfen. Die allzugern vertuschte Wahrheit und die Verursacher der Finanzkrise finden wir nämlich hier:

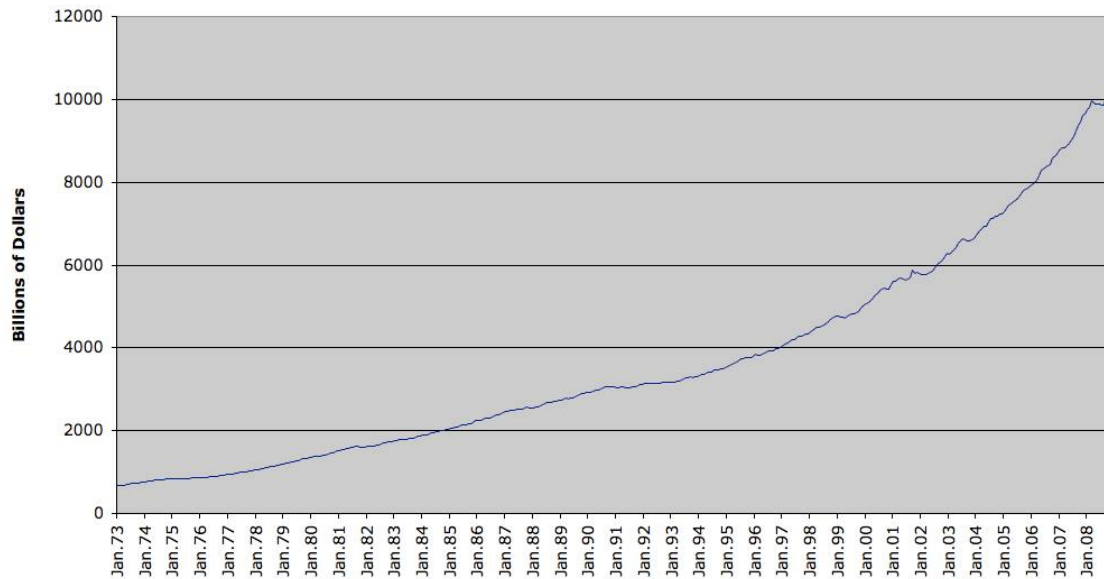
**sich immer schneller aufblähende, exponentiell wachsende Passiva, sprich: explodierende Geldvermögen.**

Inwieweit diese Passiva für jede einzelne Bank, für die nationalen Bankensysteme, wie auch für das globale Finanzsystem zum **Problem** geworden sind, offenbart sich, wenn wir einen tieferen Blick in die kapitalistische Finanzarchitektur werfen.

### Deutschland: Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken, Quelle: Bundesbank



### US Liabilities of Commercial Banks



Quelle: Federal Reserve

Beide Wachstumsmuster der Passiva stehen stellvertretend für alle Banken in allen kapitalistischen Staaten. So findet man dasselbe Muster in der gesamten Eurozone, in allen OECD-Staaten usw.

### **Schauen wir uns das Wachstum der Geldvermögen in Deutschland genauer an:**

Wir stellen fest, dass sich die Geldvermögen alle 7 bis 8 Jahre verdoppeln. Es vergingen gut 37 Jahre nach der Währungsreform 1948, bis die erste Billion (in Euro ausgedrückt) angewachsen war. Die zweite Billion war nach nur weiteren 8 Jahren erreicht, die Dritte nach weiteren 6 Jahren usw.

#### Anmerkung:

Ab 2000 verlangsamte sich das Wachstum der Bankenpassiva in Deutschland drastisch, als die privaten Grossbanken unter Führung der Deutschen Bank im Jahr 2000 eine Deflationsoffensive starteten und dem deutschen Binnenmarkt den Geldhahn zudrehten, um die von den Corporations geforderte neoliberale Umstrukturierung Deutschlands im Akkord mit Agenda 2010 und den Hartz-Gesetzen zu unterstützen. Dies wurde bis heute von den deutschen Linken nicht einmal ansatzweise diskutiert; die Deflationsstrategie seitens der deutschen Grossbanken blieb bis heute unerkannt. Da wir das in diesem Referat nicht weiter ausführen können, empfehle ich mit Nachdruck – trotz aller sonstigen Bescheidenheit – die Lektüre meiner Analysen unter [http://www.egon-w-kreutzer.de/Geld/Gastbeitrag\\_Czerny.html](http://www.egon-w-kreutzer.de/Geld/Gastbeitrag_Czerny.html)

In den USA verläuft das Wachstum recht ähnlich. Geldvermögen verdoppeln sich hier etwa alle 7-11 Jahre. Nachdem die erste Billion 1977 nach einigen hundert Jahren Wachstum erreicht war, schaffte es die zweite Billion bereits 1984, nach nur 7 Jahren. Nach weiteren sechseinhalb Jahren waren dann 3 Billionen erreicht, nach weiteren sechs Jahren 4 Billionen (1997). Jede weitere Billion wächst in immer kürzeren Zeiträumen:

- 5 Billionen nach nur 2 Jahren und 11 Monaten,
- 6 Billionen nach nur 2 Jahren und 8 Monaten,
- 7 Billionen nach nur 1 Jahr und 10 Monaten,
- 8 Billionen nach nur 1 Jahr und 8 Monaten,
- 9 Billionen nach nur 1 Jahr und 4 Monaten,
- 10 Billionen nach nur 1 Jahr und 3 Monaten
- 11 Billionen nach nur 4 Monaten (Dezember 2008)!!

Auch in den USA explodieren förmlich die Geldvermögen. Es sind wohlgermerkt GELDVERMÖGEN, nicht etwa Aktienvermögen oder andere Sachwerte, sondern ganz traditionelle Spareinlagen. Gemäss der bekannten Reichtumsverteilung handelt es sich hier überwiegend um das Geldvermögen der Reichen und Superreichen, der Corporations inklusive der Banken selbst, der Kriegsprofiteure und der Medienbosse. Entgegen des allgemeinen Eindrucks sparen die Superreichen nicht in den riskanten spekulativen Märkten, sondern ganz traditionell in Form von Sparguthaben (und ein paar

Staatsanleihen und Gold). Wertpapierbesitz und -handel (auch Derivate) dienen ihnen lediglich zum Zocken und beschern gelegentlich Riesenprofite oder Verluste. Gespart wird hingegen sehr konservativ.

Wir sehen also eine exponentielle Wachstumssteigerung der Geldvermögen. Die Frage lautet: Wohin geht die Reise? Eine Billion in nur 4 Monaten hatten wir gerade. Ist die nächste in nur 8 Wochen angehäuft? Alle weiteren Billionen in nur 5 Wochen, 2 Wochen, 10 Tage, 4 Tage, 2Tage .... 12 Stunden?

Dieses dramatische exponentielle Wachstum der Geldvermögen resultiert nicht nur aus steigenden Konzerngewinnen (in Deutschland die Exportgiganten, in den USA der militärisch-industrielle Komplex). Dieses explosionsartige Wachstum ist nichts anderes als ganz normales Zinseszinswachstum. Die Formel, mit der Banker Vermögen und Schulden wachsen lassen, lautet:

$$\text{Zinseszinsformel: } K_n = K_0 \left(1 + \frac{p}{100}\right)^n$$

mit  $K_n$  = Endkapital;  $K_0$  = Anfangskapital;  $p$  = Zinssatz;  $n$  = Anzahl der geltenden Zeiträume/Jahre

Jeder kann sich mit einem Taschenrechner ausrechnen, wie sich eine verzinste Geldanlage über einen gewissen Zeitraum hin entwickelt. Immer erfolgt das Wachstum zuerst recht langsam, beschleunigt sich dann aber zusehends, und gegen Ende erfolgt eine regelrechte Explosion der Bestände. Wir sollten uns auch nicht davon täuschen lassen, dass wir auf unserem Sparkonto nur mickrige Zinsen erhalten. Den Großkunden, die wesentlich größere Summen zur Bank tragen, werden in der Regel viel höhere Zinssätze geboten, als dem normalen Durchschnittskunden.

Wir jedenfalls erahnen, dass dieses exponentielle Wachstum der Bankenpassiva zu einem Kollaps führen muss. Vermutlich haben wir im Herbst 2008 gerade die ersten Anzeichen des drohenden Kollapses gesehen. Doch wie lässt sich die aktuelle Finanzkrise präziser erklären? Was passiert im Detail? Warum brechen die Banken wegen der Geldvermögen zusammen? Klingt das nicht widersinnig?

Die Geldvermögen auf der Passivseite der Bankbilanz sind Fluch und Segen zugleich.

Aus Sicht der Banken besteht der Segen umfangreicher Verbindlichkeiten auf der Passivseite darin, entsprechend viel Kredite vergeben zu können. Die Kreditvergabe ist das Kernstück des Bankgeschäftes (bedeutsamer als der Wertpapierhandel und -besitz), da aus der Kreditvergabe die Zinsen generiert werden, welche die Bankgewinne und deren Kundeneinlagen wachsen lassen. Im Durchschnitt behält die Bank 20% der erwirtschafteten Kreditzinsen als Profit für sich und bucht die restlichen Aktivzinsen, also 80%, auf die Guthaben ihrer Passivseite. Und: Je stärker die Passiva wachsen, desto stärker kann die Kreditvergabe ausgeweitet werden – womit die Zinsgewinne deutlich gesteigert werden können. Soweit scheint das Spiel im kapitalistischen Finanzsystem, dem Kreditgeldsystem, blendend funktioniert zu haben.

Die Kehrseite der Medaille wird erst jetzt, nach längerem Bestehen dieses Kreditgeldsystems, für alle sichtbar. Der Pferdefuss exponentiell wachsender Geldvermögen: Die Banken müssen in exponentiell wachsendem Umfang die Zinszahlungen auf deren Passiva, die Geldvermögen, leisten und sicherstellen. Wie wir gesehen haben, explodieren jedoch im Endstadium die Passiva förmlich. Was bedeutet das für die Bank?

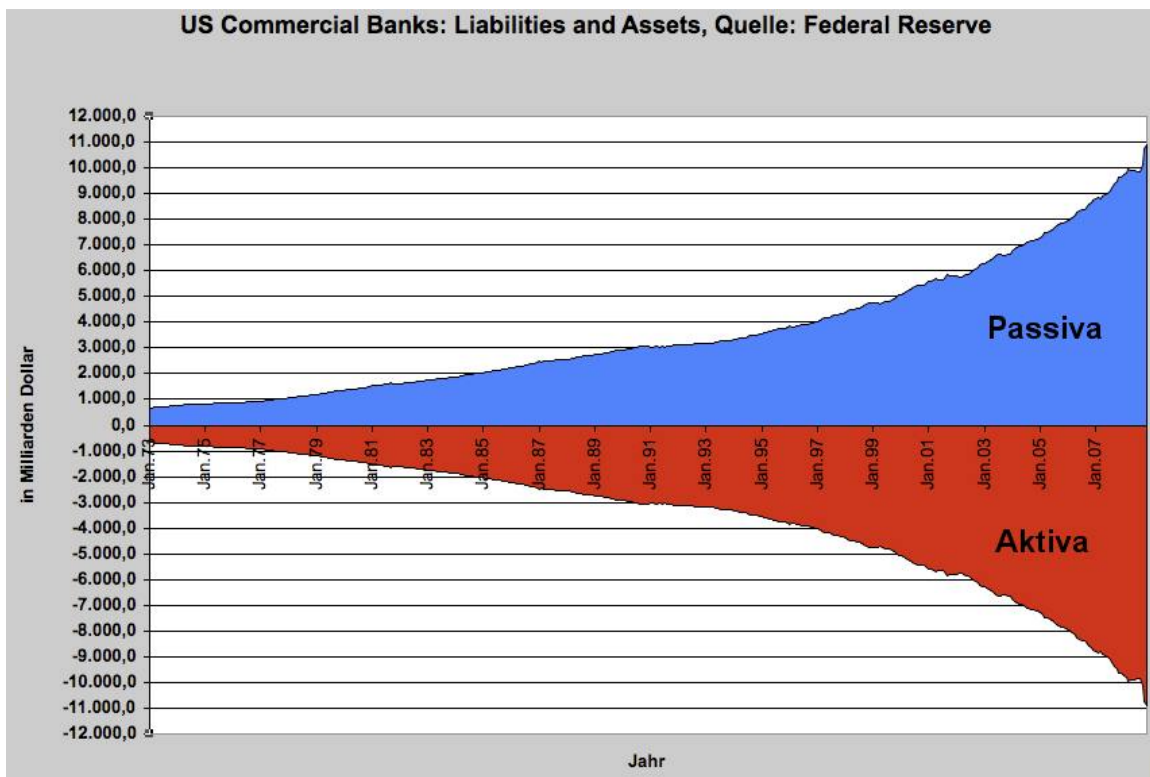
Zunächst einmal ist es ein rein bilanzielles Problem. Wir hatten eingangs erwähnt:

„Zu den Grundregeln gehört, dass die Bilanzsumme der Aktiva identisch sein muss mit der Bilanzsumme der Passiva.“

Passiva=Aktiva

Um saubere Bankbilanzen vorweisen zu können und die Zinsbuchungen auf die Geldvermögen vornehmen zu können, sind die Banken bei exponentiell wachsenden Passiva regelrecht gezwungen, in gleichem Maße ihre Aktiva auszuweiten – und das eben exponentiell. (Wir bringen gleich die Derivate, die finanziellen Massenvernichtungswaffen ins Spiel.)

Bildlich kann man sich das wie folgt vorstellen, hier das Beispiel aus den USA:



Die Banken sind gezwungen, ihre Aktivabestände in gleichem Umfang auszuweiten, wie ihre Passiva, ihre Verbindlichkeiten, wachsen. Angenommen, die gesamten Geldvermögen auf der Passivseite belaufen sich im Jahr 2000 auf 5 Billionen US-Dollar und werden im Durchschnitt mit 4% verzinst. Dann bedeutet das, dass die Banken insgesamt 200 Mrd. Dollar Zinsen in 2000 erwirtschaften mussten. Eine gewaltige Summe! Doch in 2008 waren das bereits 400 Mrd. Dollar, weil sich die Geldvermögen verdoppelt haben.

### **Verstehst du, wo das Problem ist?**

Die Banken müssen auf Biegen und Brechen ihre Aktiva ausweiten, um die Zinszahlungen zu bewerkstelligen.

Aktiva, das sind vorwiegend Kredite und Wertpapiere. Steigen die Aktienkurse rasant und gelingt es, die Kreditvergabe auszuweiten, gibt es kein Problem mit den Bankbilanzen. Was aber, wenn die Börsenkurse stagnieren oder gar einbrechen?

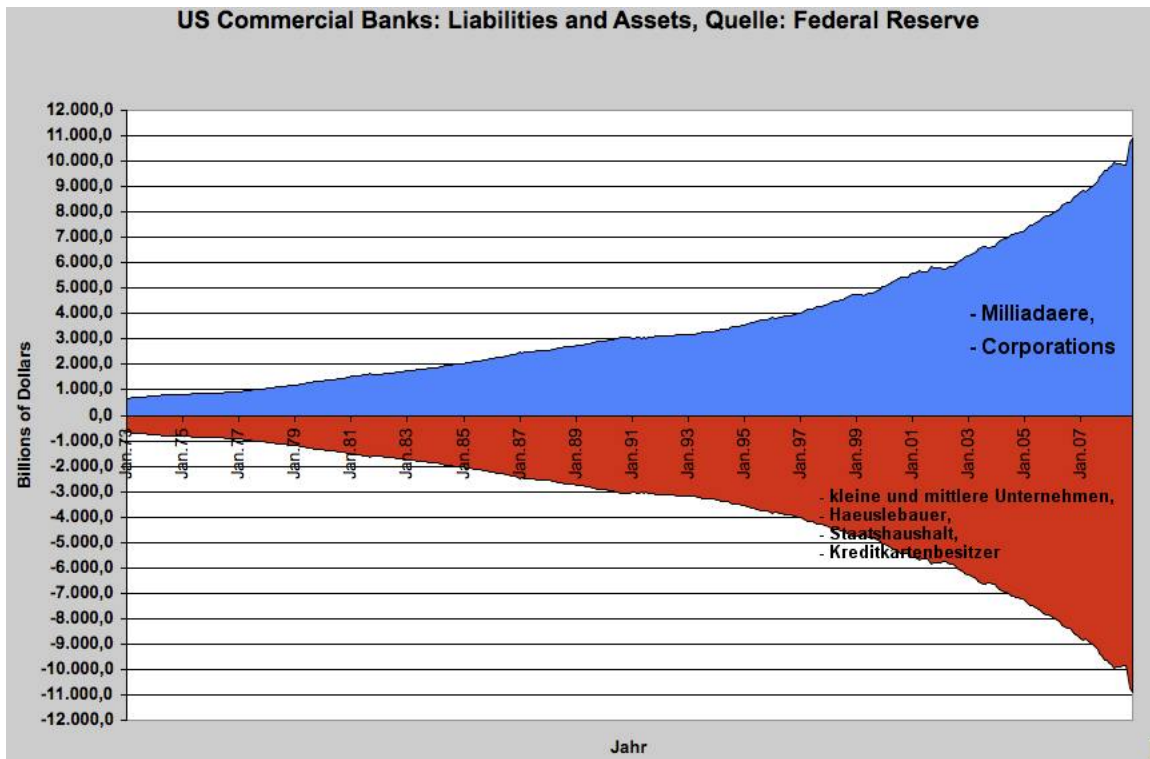
Schauen wir uns daher die zweite Möglichkeit, die Kreditvergabe, genauer an. Hier werden die Zinsen generiert, welche die Banken auf die Geldvermögen auf der Passivseite buchen müssen. Wer sind die Kreditnehmer? Es sind NICHT die grossen Unternehmen, die Corporations. Wenn die Geld brauchen, emittieren sie Wertpapiere. Kreditnehmer, Schuldner, das sind vorwiegend:

- kleine und mittlere Unternehmen
- Häuslebauer
- der Staatshaushalt
- Kreditkartenbesitzer

Diese müssen sich aus Sicht der Bank auf Biegen und Brechen in exponentiellem Umfang immer weiter verschulden. Eine Teufelsspirale! Gelingt dies nicht mehr, weil alle überschuldet sind, brechen die Banken zusammen.

Halten wir fest: Über 10 Billionen Dollar Geldvermögen bei den Commercial Banks (aufgrund der Reichtumsverteilung in wenigen Händen und Corporations konzentriert) stehen über 10 Billionen Dollar Schulden gegenüber – Millionen und Abermillionen von Schuldnern, die wegen dieses kapitalistischen Systems immer weiter in die Schulden getrieben und zu Zinszahlungen erpresst werden müssen, damit das Finanzsystem nicht zusammenbricht.

Wir können das in einem Diagramm veranschaulichen. Die Welt, in die wir leben, sieht so aus:



Preisfrage: Wie lange noch wird das kapitalistische Finanzsystem in dieser Form bestehen, bevor es kollabiert?

Dass das System ein Verfallsdatum hat, war den Banken von Anfang an klar. In den 1990er Jahren sah man bereits das baldige Ende voraus. 1997 waren die Passiva bereits auf 4 Billionen Dollar angewachsen und die Zinszahlungen stiegen gewaltig, doch der boomende Aktienmarkt steigerte die Bewertungen der Bankenaktiva. Als die Dotcom-Blase platzte und die Kurse ab 2000 für Jahre auf Talfahrt gingen, mussten die Zinsen auf Niedrigstniveau gesenkt werden, um als Ausgleich die Kreditvergabe auszuweiten. So verfielen die Banken auf die Idee, eine Immobilienblase aufzupumpen und Hypothekenbesitzer immer weiter in die Schulden zu treiben. Kredite wurden den Kunden zu Sonderkonditionen förmlich hinterher geworfen – ungeachtet der Bonität der Schuldner – und Kreditkarten jedem aufgedrängt, auch wenn man schon 10 Kreditkarten besaß und bis zum Hals in Schulden steckte (Achtung Sonderfall Deutschland, siehe oben). Und mit der Bush-Administration war eine Regierung im Sattel, die umfangreich Kredite aufnahm, um die Welt mit Kriegen zu überziehen.

Die immer grössere Schuldenlast sahen die Banken bereits in den 1990er Jahren voraus. Es war klar, dass mittelfristig immer mehr Aktiva faul und nicht einbringbar werden. Daher musste vorgesorgt werden. 1997 wurden die Credit Default Swaps (CDS) erfunden. Kreiert hat sie ein Team, das für JPMorgan Chase arbeitete. Sie wurden designt, um das Risiko von Kreditausfällen zu minimieren und an Dritte zu verlagern, mit dem Ziel, die Kreditvergabe hemmungslos ausweiten zu können. Im Grunde fand man mit CDS eine

Hintertür und nutzte eine Gesetzeslücke, um nicht gegen bestehende Banking-Regeln verstossen zu müssen.

Ein CDS ist ein Swap-Kontrakt, in welchem der Käufer des CDS dem Verkäufer, der Bank, regelmässige Zahlungen leistet und als Gegenleistung von ihr eine Auszahlung erhält, falls der hinter dem CDS stehende Kredit platzt. Hierbei ist es noch nicht einmal notwendig, dass der Käufer den hinter dem CDS stehenden Kredit erwirbt. Kernpunkt ist die Spekulation auf Kreditausfälle. Angenommen, ein Käufer erwirbt von einer Bank ein CDS, dem ein Kredit der Firma X unterlegt ist. Der Käufer leistet nun regelmässige Zahlungen an die Bank (z.B. jährlich 0,5% des Nennbetrages des unterlegten Kredites), und wenn die Firma X den Schuldendienst nicht mehr leisten kann, erhält der Käufer eine Einmalzahlung in Höhe des Nennbetrages des Kredites von der Bank, und der Kontrakt ist beendet. (Falls der Käufer auch tatsächlich die Schulden der Firma X erwirbt, kann der CDS als Hedging-Instrument betrachtet werden.) Der Käufer kann jedoch, wie gesagt, CDS erwerben, ohne den Kredit der Firma X mitzukaufen. Dieser CDS-Kauf kann zu spekulativen Zwecken geschehen, um auf eine eventuelle Zahlungsunfähigkeit der Firma X zu spekulieren – reich werden mit CDS durch Pleiten anderer!

Als zu Weihnachten 2000 der „Commodity Futures Modernization Act“ in Washington durch den Congress gepeitscht wurde (keiner der Abgeordneten hat sich die Mühe gemacht, das 11000-Seiten-Papier zu lesen und zu verstehen), eröffneten sich für Spekulanten ungeahnte Möglichkeiten. Passiva und Aktiva der Banken waren zu diesem Zeitpunkt auf 5 Billionen angewachsen. Jeder sah die bevorstehende Schuldenkrise kommen. Der Besitz von CDS versprach ungeahnte Gewinne.

Die Finanzmärkte wurden richtig wild und gierig auf CDS ab 2003. Aktiva und Passiva waren nun auf über 6 Billionen Dollar angewachsen. Vor dem Modernization Act belief sich der Marktwert aller CDS auf 900 Mrd. Dollar. Bis Ende 2007 (Aktiva und Passiva bei fast 10 Billionen) steigerte er sich auf sagenhafte 45 Billionen!

Die spekulativen Wetten auf platzende Kredite kleiner und mittlerer Unternehmen und Häuslebauer wuchsen ins Unermessliche. Weltweit stopften sich insbesondere Banken ihre Portfolios (Aktiva!) voll mit CDS in Erwartung sprudelnder Gewinne. Dass selbst in Deutschland die kleine IKB voll war mit CDS, beweist, wie weit diese Schrottpapiere weltweit verstreut sind. Wussten die deutschen Banken zu diesem Zeitpunkt von dem Risiko? Hier hat wohl die Gier über den Verstand gesiegt.

Im Jahr 2006 – Passiva und Aktiva überschritten gerade die 8-Billionen-Marke – begann die Kreditvergabe in den USA schwierig zu werden. Der US-Binnenmarkt war nicht mehr willens, sich in erforderlichem Umfang weiter zu verschulden. 8 Billionen Dollar Schulden lasteten auf Unternehmern und Privaten, und der Hypothekenmarkt begann zu stagnieren – Alarm!

Die US-Bürger sind bereits hochgradig überschuldet - und diejenigen, die dabei reich geworden sind, sehen keinen Sinn mehr darin, sich für neue Projekte zu verschulden.

Schließlich wird es immer schwieriger, neue Märkte zu erschließen und dabei Gewinne zu machen, wenn hinten und vorne kein Geld - und damit keine Kaufkraft - mehr im Markt ist.

In 2007 schliesslich platzte die Hypothekenblase. Zwar wechselten mit dem Zusammenbruch der Schuldner zigtausende Häuser ihren Besitzer (die Banken eigneten sich somit zahllose Sachwerte an), doch der Preisverfall war (und ist) so dramatisch, dass anstelle von Assets auf der Aktivseite der amerikanischen Banken nun riesige Löcher klaffen.

Das Problem:

Die Bank hat riesige Zahlungsverpflichtungen in ihren Passiva. Geldvermögen auf der Passivseite sind ja nichts anderes als Schulden der Bank, für die sie Zinsen zahlen muss. Platzen die Assets auf der Aktivseite, wird nicht nur die Bilanz schief, da Aktiva immer gleich gross wie Passiva sein müssen, vor allem kann die Bank keine Guthabenzinsen mehr zahlen und damit ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber ihren Anlegern nachkommen.

Das Spiel ist aus, game over, die Bank ist Pleite.

Und je grösser die Bank - genauer: je grösser die Bilanzsumme der Bank – ist, umso grösser ist das Risiko des Zusammenbruchs. (Die Deutsche Bank hat übrigens eine Bilanzsumme von über 2 Billionen Euro – so hoch wie das gesamte deutsche Bruttoinlandsprodukt!)

Bricht die Bank zusammen, platzt die Bombe, verrichten die finanziellen Massenvernichtungswaffen ihr Werk:

Die Bank, als Emittent zahlloser CDS, kann den Käufern der von ihr kreierten CDS kein Geld mehr überweisen. Diese Käufer jedoch waren überwiegend andere Banken, die darauf wetteten, dass die CDS in ihren Portfolios auf der Aktivseite einen Wert darstellen. Die Banken haben nichts, ausser den uneinbringlichen Forderungen. Und um sich zu retten, müssten sie diese uneinbringlichen Forderungen verbrieft (also Wertpapiere herausgeben) und diese verkaufen. Nur - das gelingt nicht.

Wer kauft schon Forderungen, wenn klar ist, dass sowohl die Schuldner, wie auch die Verkäufer der Forderungen praktisch zahlungsunfähig sind?

Nun stellen weltweit die Banken fest, dass ihre CDS, ein Grossteil ihrer Aktiva, im Grunde wertlos sind – womit sie plötzlich ebenso in Schieflage geraten, wie die zuvor zusammengebrochene Bank. Und da die nun betroffene Bank ebenfalls Emittent zahlloser CDS ist, entwickelt sich eine dramatische Kettenreaktion im gesamten Bankensystem, ähnlich der Zündung einer nuklearen Bombe.

Das, was wir bisher gesehen haben, war nur ein kleines Vorgeplänkel. Das richtig grosse Beben in den Finanzmärkten kommt erst noch. Zumindest in den USA ist man sich sicher, dass ein Run auf die Banken bevorsteht, alle Staaten der Welt sich von ihren Dollarreserven trennen (die dann in die amerikanische Binnenwirtschaft fluten) und eine Flucht der Hochfinanz in die Sachwerte einsetzt.

Die Politiker haben sich vor Kurzem weltweit darauf geeinigt, die Löcher in den Aktiva der Banken mit Cash zu stopfen. Bis zur kommenden Hyperinflation ist Bargeld die einzige Lösung, die Bilanzen der Banken wieder auszugleichen, doch die bisherigen Milliarden sind angesichts der astronomischen Löcher nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Weltweit laufen die Notenpressen auf Hochtouren.

Doch die Krise wird dadurch nicht gemanagt, sondern fortgeschrieben: Da die unabhängigen Zentralbanken das Bargeld nicht verschenken, sondern gegen Zins verleihen, werden die Löcher in den Banken mit Hilfe von Staatsverschuldung gestopft. Die Verschuldung setzt sich fort. Die Schuldenkrise wird mit gigantischer Neuverschuldung nach hinten verlagert und dem Steuerzahler aufgebürdet.

**Es ist das alte Spiel:**

**Gewinne werden privatisiert, Verluste sozialisiert.**