

Johannes Mosmann

Mit Spekulation gegen die Finanzkrise?

Diesen Sommer hat die Europäische Zentralbank damit begonnen, den angeschlagenen Banken Schuldversprechen im Gesamtwert von 60 Milliarden Euro abzukaufen. Johannes Mosmann beleuchtet dieses Geschäft und zeigt, wie hier durch eine Verquickung von Geld und Recht eine reale Bedrohung auch für die Wirtschaft in Deutschland entsteht. Abschließend macht er konkrete Vorschläge, was der EU-Politik entgegengesetzt werden kann.

Goldman Sachs ist der dienstälteste Hedge-Fonds-Anbieter der USA. Viele der Gesellschafter der Investmentbank waren und sind in der US-Regierung beschäftigt, meistens als Finanzminister. 2002 wurde Goldman Sachs von der Börsenaufsicht zu einer Geldbuße in Höhe von 75 Millionen Dollar verurteilt, weil sie während der New-Economy Krise absichtlich irreführende Informationen gestreut hatte. Im Juli 2008 legte Goldman Sachs eine Studie vor, wonach die europäischen Banken eine Unterstützung von 60 Milliarden Euro bräuchten. Unmittelbar nach der Veröffentlichung dieser »Analyse« brachen die Kurse der europäischen Banken massiv ein. Genau ein Jahr später schießen die Regierungen Europas ihren Banken jetzt – wer hätte das gedacht – 60 Milliarden Euro zu. Auffällig ist dabei die Methode der Geldvermehrung, denn die ist neu – zumindest für die Europäische Zentralbank. Die EZB kauft den Banken nämlich »Covered Bonds« im Wert von 60 Milliarden Euro ab. Was aber sind »Covered Bonds«?

Die EZB und die Macht des Geldes

Die deutschen Tageszeitungen übersetzen den Ausdruck »Covered Bonds« mit »gedeckte Anleihen«. Der Name des Kindes soll wohl kritischen Fragen vorbeugen, denn genau das will man doch wissen, wodurch die Anleihen eigentlich gedeckt sind, die da mit 60 Milliarden Staatsgeldern gekauft werden. Die »freie« Presse schreibt aber: Die EZB kauft »gedeckte Anleihen«.

Wikipedia erklärt, worum es sich bei dieser »Deckung« handelt: »Covered bonds are debt securities backed by cash flows from mortgages or public sector loans.« Und das bedeutet: Damit die Banken wieder Cash haben, kauft ihnen der Staat Schuldversprechen ab. Es handelt sich also um eine Variante des Pfand-

briefs. Die Sicherheit für diese Schuldversprechen sind Forderungen der Banken, d.h. Geld, das die Banken nicht besitzen, sondern an Privatpersonen und Unternehmen¹ verliehen haben. Sollten die Banken ihr Schuldversprechen an den Staat nicht einhalten, dann darf sich der Staat an die Kreditnehmer wenden und nun seinerseits die ausstehenden Kredite zurückfordern. Die Forderungen, die die Banken als Sicherheiten geben, dürfen wiederum nur aus solchen Krediten resultieren, welche die Banken im Hinblick auf den »Wert« des Immobilienbesitzes der Kreditnehmer vergeben haben. Na, klingelt da was? Was war das noch gleich, die »Finanzkrise«?

Kurzer Rückblick auf die Finanzkrise

Die »Finanzkrise« hat sich an der »Immobilienkrise« in den USA entzündet. Banken haben Kredite an Menschen vergeben, die zwar ein Grundstück, aber wenig Einkommen hatten. Häufig wurden die Grundstücke sogar erst mit den Krediten gekauft. Die Banken glaubten für eine gewisse Zeit durchaus daran, dass sie das Geld zurückbekommen würden. Solange die Immobilienpreise stiegen, konnten die Kreditnehmer ihre »Sicherheiten« nämlich gewinnbringend weiterverkaufen und aus dem Gewinn dann die Schulden begleichen, die sie für den Kauf der »Sicherheiten« gemacht hatten. Von einer angemessenen Bonitätsprüfung ihrer Kunden sahen die Banken dabei ab. Nicht die Wertschöpfung der Kreditnehmer war also die »Sicherheit«, sondern der Boden als solcher, die Natur *vor* aller wirtschaftlichen Wertschöpfung.

Der »wertbildende« Faktor für die Grundstücke in den USA war der Glaube, dass ihr Wert steigen würde. Durch diesen Glauben wurde immer mehr Geld für die Grundstücke geboten – wodurch ihr Preis tatsächlich stieg. In den Augen der Spekulanten war die Preissteigerung gleichbedeutend mit einer Wertsteigerung, denn zwischen Preis und Wert konnten sie naturgemäß nicht unterscheiden. Für den projizierten Wert bekamen die Menschen Kredit. Und die Tatsache, dass man Kredit für den Boden bekam, ließ die Nachfrage nach dem Boden und damit seinen vermeintlichen »Wert« noch mehr steigen. Das bedeutet: die Kreditvergabe erzeugte letztendlich selbst den Wert des Bodens, mit dem das Kreditgeschäft abgesichert werden sollte.

2006 erhöhte die FED den Leitzins, und die Kreditvergabe geriet ins Stocken. Gleichzeitig ging die Nachfrage nach Immobilien zurück. Das heißt, die Millionen Amerikaner, die für ihr Haus einen Kredit in dem Glauben aufgenommen hatten, sie könnten

¹ Ein Teil ist auch durch Staatsschulden gedeckt, der Staat müsste in diesem Fall also auf das Geld zurückgreifen, das die Bank dem Staat geliehen hat. Dieser Teil der Covered-Bonds ist daher wohl auf der einen Seite ein Schuldenerlass für den Staat, und auf der anderen Seite ein Geschenk an die Banken.

die Kreditschulden durch einen Weiterverkauf des Hauses beglichen, konnten jetzt eben nicht weiterverkaufen. Sie konnten ihre Schulden nicht mehr schieben.

Wenigstens instinktiv begriff in diesem Augenblick jeder: Ich habe ja gar nichts anzubieten, denn mein Boden ist als solcher nichts Wert. Ich bin bloß auf einen »Schenk-Kreis« hereingefallen. Auch die Geldgeber begriffen das. Im letzten Augenblick versilberten sie ihre Scheinwerte, indem sie die geplatzten Forderungen bündelten, unkenntlich machten und in die ganze Welt verkauften – zum Beispiel an die Landesbanken in Deutschland. Die Käufer konnten dann die offenen Forderungen dank der sogenannten »Verbriefung« als Eigenkapital rechnen und wiederum Kredite aufnehmen oder vergeben. Plötzlich hatten alle mehr Eigenkapital. Auch die Eigenmittel der Verkäufer erhöhten sich logischerweise durch das faule Geschäft – wodurch diese ebenfalls wieder neue Kredite vergeben konnten. Und als dann alle Welt auf dieses Kapital gebaut hatte, kam schließlich, was kommen musste: Man entdeckte, dass die Forderungen nie beglichen werden würden, und das ganze Kapital demnach nie existiert hatte.

Es gibt Unterschiede zwischen den Kredit-Schulden, die die Landesbanken von den amerikanischen Banken gekauft hatten und denen, die die EZB jetzt kauft. Die Pfandbriefe unterscheiden sich laut Stefan Traummüller² vom »Brokerage Service« der Schöllerbank AG von den amerikanischen Subprime-Mortgages in folgenden Punkten:

1. Die Zentralbank kauft nur solche Pfandbriefe, die mit Forderungen auf Kreditschulden besichert sind, für die die Schuldner Grundstücke *innerhalb Europas* als Pfand gegeben haben.
2. Bei Pfandbriefen aus Österreich und Deutschland dürfen die Grundstücke mit maximal 60% ihres »Wertes« beliehen werden.
3. Bei Pfandbriefen aus Österreich und Deutschland kontrolliert ein Beamter in regelmäßigen Abständen den »Wert« der »Sicherheiten«.

Traumüller verschweigt indes nicht, dass in jedem europäischen Land andere Bestimmungen gelten. Und da die EZB nicht bloß in Deutschland und Österreich einkaufen wird, ist es also fraglich, was der Hinweis auf obige Bestimmungen überhaupt für eine Aussagekraft hat. Andererseits ist das aber auch völlig

Spekuliert die EU besser als die Spekulanten?

² Stefan Traummüller: *Wie sicher ist eine »besicherte« Anleihe? Gemeinsamkeiten und Unterschiede bei Covered Bonds*, in: *Schoellerbank Analysebrief 121*, <http://www.schoellerbank.at/023/home/page.jsp?notesId=G21F55E>.