

**Krisen des internationalen Finanzsystems unter
besonderer Berücksichtigung der Finanz-
und Wirtschaftskrise in der Bundesrepublik
Deutschland**

Hausarbeit

Gesamtbanksteuerung

Dr. Klaus Lukas

WS 2009/2010

Eingereicht von:

Markus Jungwirth
Mönchebergstr. 20
34125 Kassel
markus.jungwirth@wi-kassel.de
Fachsemester 7 Wirtschaftspädagogik/
Wirtschaftsinformatik
Matrikelnummer: 26202387

Carolin Heise
Theodor-Storm-Straße 23
37308 Heilbad Heiligenstadt
Carolin.Heise@student.uni-kassel.de
Fachsemester 5 Wirtschaftsrecht
Matrikelnummer: 27224102

25.01.2010

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	5
2	Verlauf der Finanzkrise in den USA	6
2.1	Ausbruch der Krise in den Vereinigten Staaten von Amerika im Jahr 2007.....	6
2.2	Wiederaufkommen der Krise im Jahr 2008	11
3	Gründe der Finanzkrise	15
3.1	Expansive Zinspolitik der amerikanischen Notenbank (FED).....	15
3.2	Subprime-Kreditvergabe	15
3.3	Forderungsverbriefung in Form von kreditbesicherten Wertpapieren von Hypothekarkrediten und Rolle der marktführenden Rating-Agenturen	18
4	Spezifische Gegenmaßnahmen durch die FED und die amerikanische Regierung	22
5	Das Bankwesen in Deutschland	23
5.1	Privatbanken.....	23
5.2	Genossenschaftsbanken.....	24
5.3	Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	25
5.3.1	Landesbanken	25
5.3.2	Sparkassen	26
6	Verlauf der Finanzkrise in Deutschland	27
6.1	Involvierung der Landesbanken	27
6.1.1	Verlagerung des Hauptgeschäftsfeldes.....	28
6.1.2	Anstaltslast und Gewährträgerhaftung	29
6.2	Involvierung der Privatbanken	31
6.3	Situation der Sparkassen	32
7	Spezifische Gegenmaßnahmen in Deutschland.....	33
7.1	Finanzmarktstabilisierungsgesetz.....	33
7.1.1	Wesentliche Inhalte	34
7.1.2	Bisherige Inanspruchnahme durch die Banken.	35
7.2	Konjunkturpaket 1	35
7.3	Konjunkturpaket 2.....	36

8	Realwirtschaftliche Auswirkungen	37
8.1	Die Kreditklemme	37
8.2	Beeinträchtigung des Exportgeschäfts	38
9	Grundlagen für die Bankenaufsicht.....	39
9.1	EU.....	39
9.1.1	Basel I.....	39
9.1.2	Basel II.....	39
9.2	Bundesrepublik Deutschland.....	39
9.2.1	BaFin	39
9.2.2	Deutsche Bundesbank	40
10	Schlussbetrachtung	41
11	Literaturverzeichnis	42

Bearbeitungsmuster

Wir bitten um eine getrennte Benotung.

Kapitel	Bearbeitung
1	Heise, Jungwirth
2	Jungwirth
3	Jungwirth
4	Jungwirth
5	Heise
6	Heise
7	Heise
8	Heise
9	Jungwirth
10	Heise, Jungwirth

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1	- Seite 9
Abb. 2	- Seite 10
Abb. 3	- Seite 13
Abb. 4	- Seite 18
Abb. 5	- Seite 19

1 Einleitung

Unsere gemeinsame Arbeit befasst sich mit der Finanzkrise der Jahre 2007/2008. Zunächst wird der Ursprung der Krise in den USA bezüglich des Verlaufs und der Gründe thematisiert, anschließend wird auf das Bankwesen in Deutschland und die realwirtschaftlichen Auswirkungen auf die Bundesrepublik Deutschland eingegangen.

Sowohl in den USA als auch in der Bundesrepublik Deutschland getroffene Gegenmaßnahmen des Staates und der Notenbank werden erläutert.

Zum Schluss wird näher auf Verbesserungsoptionen für die Bankenaufsicht eingegangen, gefolgt von einem persönlichen Fazit.

Auch wenn die aktuelle Krise die schwerste und gefährlichste seit dem zweiten Weltkrieg war, gab es in der Vergangenheit immer wieder Krisen in den Finanzsystemen.

Beispiele aus der Vergangenheit sind hierbei die New Economy Krise der Jahre 2001/2002, die Russland Krise im August 1998, die Asienkrise der Jahre 1997/1998 und der schwarze Montag am 19.10.1987. Auch die aktuelle Krise hat Parallelen zu vergangenen Krisen aufgezeigt, insbesondere zur New Economy Krise auf Grund des Spekulationscharakters und der diesbezüglichen kurzfristigen Vermögensgenerierung.

2 Verlauf der Finanzkrise in den USA

2.1 Ausbruch der Krise in den Vereinigten Staaten von Amerika im Jahr 2007

Die ersten schlechten Nachrichten kamen im Juni 2007 von der Wall Street. Die in Europa weitgehend unbekanntes Investmentbank Bear Stearns verzeichnete Probleme. In Amerika waren die Immobilienpreise rapide gesunken und die amerikanischen Hausbesitzer konnten ihren Krediten nicht mehr nachkommen.

Dies war der Startpunkt für die schwerste Finanzkrise seit dem Zweiten Weltkrieg. Doch wenn der eigentliche Ausbruch der Krise durch die Literatur auf die Mitte des Jahres 2007 festgelegt wird, war dieser nur Folge einer gigantischen Immobilienblase – anzusetzen ab dem Jahr 2001.

Die Vereinigten Staaten von Amerika und Westeuropa wurden Opfer der Rezession. In den USA schrumpfte das Wirtschaftswachstum in drei Quartalen in Folge. Trotzdem fiel sie durch das Einschreiten der amerikanischen Regierung und Notenbank mit entsprechenden Gegenmaßnahmen nicht allzu stark aus. So gewährte die damalige Regierung unter George W. Bush enorme Steuererleichterungen. Durch die Terroranschläge des 11. Septembers folgten weitere Konjunkturspritzen im Bereich der Rüstungs- und Sicherheitspolitik. Der damalige Präsident der amerikanischen Notenbank (Federal Reserve System bzw. FED) Alan Greenspan leitete ein niedriges Zinsniveau sowie ein hohes Maß an Liquidität am Markt ein. So senkte die US-Notenbank ab 2001 in dreizehn Schritten den Leitzins von 6,5% auf nur 1% Mitte des Jahres 2003.¹

Daraus ergab sich eine Vielzahl von Effekten. So prägten fortan Rabattprogramme und Null-Zins-Finanzierungen die amerikanische Konsumwirtschaft. Außerdem kündigten Millionen Haushalte ihre Hypothek und führten eine Refinanzierung zu niedrigeren Zinsen durch. Durch die nun monatlich niedrigere Schuldenlast ver-

¹ Leo Mayer: Ursachen und Folgen der Finanzkrise.

blieb mehr Geld für Konsumgüter. Viele Amerikaner erhöhten die Hypothek auf ihr Haus und gaben die zusätzlichen Kredite für den Kauf neuer Gebrauchsgüter aus. In Folge dieser Entwicklung verlief die Sparquote asymptotisch null. Ein dritter Effekt war, dass das niedrigere Zinsniveau insgesamt die Nachfrage nach Wohnimmobilien steigerte, woher eine Auftragssteigerung für die amerikanische Bauindustrie und steigende Eigenheimpreise einhergingen, was die Bürger wiederum mit höherem Vermögen assoziierten. Auf der Spitze der Immobilienblase im Jahr 2006 hatten die amerikanischen Konsumenten auf diese Art ungefähr 780 Milliarden US-Dollar Kaufkraft aus dem enormen Anstieg der Immobilienpreise.²

Ein weiterer und später noch von hoher Tragweite rührender Effekt war, dass die amerikanischen Hypothekenbanken mit einem massiven Aufgebot an sogenannten „*subprime mortgages*“³ den Markt überschwemmt, als kreditwürdige Darlehensnehmer rar wurden. Stets noch im Vertrauen auf kontinuierlich steigende Immobilienpreise wollten Millionen junger US-Bürger aus ärmeren Schichten den Traum vom eigenen Haus realisieren. Dieses Geschäftsmodell erwies sich als äußerst profitabel und erfolgsversprechend. Ein Verstärker war hierbei, dass die Investmentbanken den Regionalbanken die Kredite abkauften und sie zu neuen Produkten veräußerten, was die Hypothekenbanken stärkte, ihre Kredite auch Bürgern mit niedrigem Einkommen zu gewähren.

Die amerikanischen Investmentbanken vereinten und verbrieften die Hypotheken schließlich, um sie so in auf dem Markt handelbare Wertpapiere zu transformieren (hypothekenbesicherte Wertpapiere; *collateralized debt obligations*, CDO). Buchhalterisch wurden sie entweder in den eigenen Büchern gelassen oder verkauft. Für diesen Zweck wurden eigens für diesen Prozess außerbilanzielle *conduits*⁴ von ihnen gegründet. Diese unterlagen keiner Bankenaufsicht. Die externen Zweckgesellschaften fassten die verbrieften Hypothekenkredite weiter zu neuen strukturierten Finanzprodukten zusammen, welche in verschiedene Tran-

² Center for Economic and Policy Research, September 2008.

³ Minderwertige Hypothekenkredite. Es handelt sich hierbei um Kredite, die an Kunden mit schlechter Bonität vergeben wurden.

⁴ Zweckgesellschaften.

chen (Risikostufen) differenziert wurden. Es folgte ein Weiterverkauf dieser an Investoren.⁵ Ratingagenturen wie Moody's, Fitch und Standard & Poor's werteten die Tranchen, gerade die Senior-Tranchen mit angenommenem sehr geringem Ausfallrisiko, gut bis sehr gut. Die neu geschaffenen Finanzprodukte fanden bei der breiten oben genannten Käuferschicht auf Grund von Charakteristika wie Traumrenditen entsprechenden Absatz.⁶

In den Vereinigten Staaten von Amerika entstand eine Pump-Wirtschaft, die zum einen positive Auswirkungen auf den Konsum, jedoch fundamental negative auf die Verschuldung der amerikanischen Bürger hatte.

Zum Jahresende 2006 wendete sich jedoch das Blatt entscheidend: Eine steigende Anzahl amerikanischer Bürger konnte die Hypotheken auf ihre Häuser nicht begleichen. Auch ein Verkauf scheiterte an mangelnder Nachfrage. Als logische Konsequenz fielen die Immobilienpreise rapide. Zu dieser Zeit war es bereits für die Investment- und Regionalbanken absehbar, dass das in Form von Krediten verliehene Geld in gleicher Höhe nicht mehr zurückfließen würde. Desweiteren erreichten die Zinssteigerungen der amerikanischen Notenbank FED allmählich den Immobilienmarkt. Konkret war dies immerhin eine Erhöhung auf über 5% im Jahr 2006.

⁵ Hedgefonds, Pensionsfonds, etc.

⁶ Leo Mayer: Ursachen und Folgen der Finanzkrise.

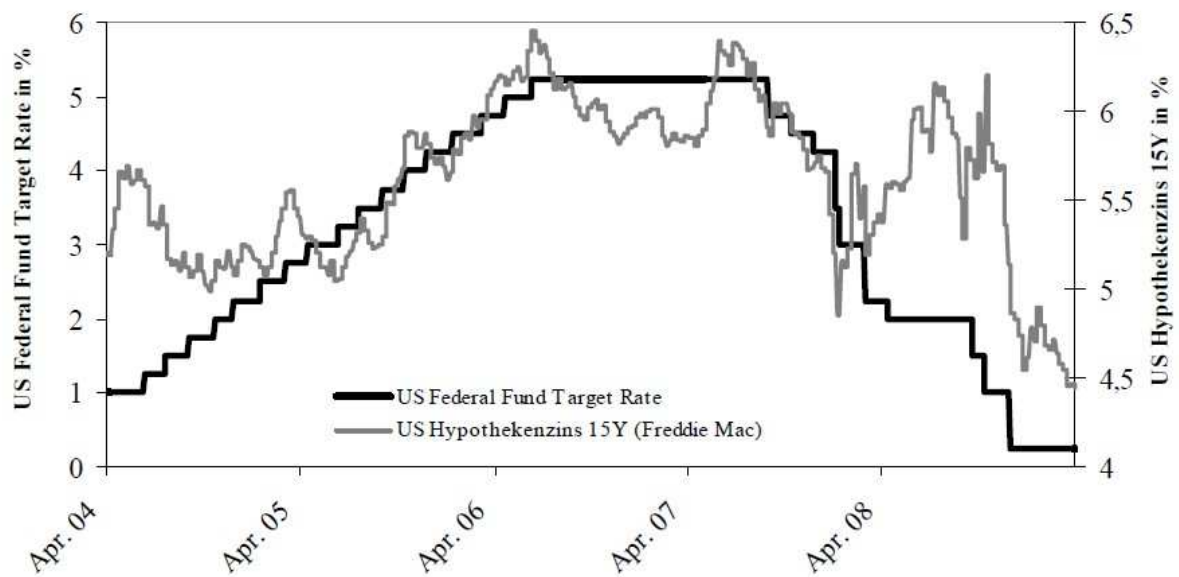


Abb. 1: Zinsentwicklung in den USA vor und während der Finanzkrise.

(Quelle: Bernd Rudolph – Die internationale Finanzkrise)

Die Vereinigten Staaten von Amerika wurden über das gesamte Staatsgebiet von einer gewaltigen Preisreduzierung erschüttert. Gerade die Immobilienbranche traf es besonders schwerwiegend: Die Immobilienpreise fielen um ca. 20%.⁷

⁷ Leo Mayer: Ursachen und Folgen der Finanzkrise.



*Abb. 2: Entwicklung der Immobilienpreise in den USA.
(Quelle: Bernd Rudolph – Die internationale Finanzkrise)*

Dieser Trend vollzog sich auch sinngemäß auf die in Form von Wertpapieren vereinigten und verbrieften Kreditforderungen. Die Nachfrage ließ kolossal nach.

Zu Beginn des Jahres 2007 stürzte das System zusammen. Erste Leittragende waren New Century⁸ und Bear Stearns, wobei bei letzterem ein Drittel des Umsatzes auf Hypothekenprodukte zurück gegangen ist. Ersterer musste hohe Verluste ausweisen und Ende des ersten Quartals Insolvenz beantragen, Zweiterer geriet im Juni durch zwei seiner Hedgefonds in Schwierigkeiten. Die Investmentbank hatte 1,9 Milliarden US-Dollar abzuschreiben und wies im letzten Quartal einen Verlust von 854 Millionen US-Dollar aus. Wie durch einen „Schneeballeffekt“ verursacht, wurden nun zahlreiche Banken, die in Geschäfte mit verbrieften Forderungen involviert waren, in Schwierigkeiten gebracht. Die amerikanische Investmentbank Merrill Lynch musste im Oktober eine Summe von 15 Milliarden US-Dollar abschreiben (11,5 Milliarden US-Dollar auf Hypothekenkredite). Dies bedeutete ei-

⁸ Zweitgrößter subprime-Kreditgeber.

nen Quartalsverlust von 10,3 Milliarden US-Dollar – den größten der Firmengeschichte.

Auch die Citigroup besaß ein 55 Milliarden US-Dollar umfassendes Portfolio für Subprimekredite im amerikanischen Markt. So wurde sie auch schwer im Rahmen der Finanzkrise in Mitleidenschaft gezogen. Ihr Verlust im vierten Quartal betrug 9,83 Milliarden US-Dollar. Damit einher gingen Abschreibungen von 18,1 Milliarden US-Dollar.⁹

Die ohnehin schon prekäre Lage wurde durch mangelnde Transparenz über die Involvierung der Bankinstitutionen in das Geschäft mit Hypothekenprodukten an sich nur weiter verschärft. Da unklar war, wer sich in welcher Tranche beteiligte, vertrauten die Banken untereinander kaum noch was die Thematik der Kreditwürdigkeit anging. Dies führte zu erheblichen Einschränkungen im Verleih von Geld unter den Banken. Nun wurden auch ihre Kunden nervös, die um ihr Geld fürchteten. In Folge dieser Entwicklung kam es zu Liquiditätsengpässen.

Als Konsequenz sprangen die Zentralbanken ein, um weitere Liquidität auf dem Markt zu etablieren. Die amerikanische Notenbank senkte hierbei die Leitzinsen in zwei Schritten auf 4,5%.

2.2 Wiederaufkommen der Krise im Jahr 2008

Trotz dem Einschreiten der Zentralbanken schwächte sich die Krise auch im darauffolgenden Jahr nicht ab, sondern verschärfte sich weiter.

Die negativen Schlagzeilen begannen am 14. März: Die amerikanische Bank J. P. Morgan Chase kaufte die angeschlagene Investmentbank Bear Stearns, weil es ihr ohne die Zentralbank nicht mehr möglich war, sich am Markt zu refinanzieren. Die Übernahme wurde Ende Mai mit Hilfe der FED vollzogen. Diese übernahm 29 Milliarden US-Dollar Risiken. Ein Monat später wurde bekannt, dass die amerikanischen und europäischen Banken, die noch Subprime-Hypothekenkredite in

⁹ Zobler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

ihren Büchern stehen hatten bis Mai 2008 445 Milliarden US-Dollar abschreiben mussten.¹⁰

Im September des Jahres folgte schließlich eine Hiobsbotschaft nach der nächsten, angefangen mit der Verstaatlichung der amerikanischen Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac durch die Federal Housing Agency. Besonders prekär wurde es, als der amerikanische Investmentbank Lehman Brothers am 15. September jegliche Liquiditätshilfe verweigert wurde und sie folglich unweigerlich Insolvenz beantragen musste. Dieser Tag ist für den weiteren Verlauf der Krise von fundamentaler Bedeutung, weil mit dieser Entscheidung des Staates bzw. der Notenbank klar war, dass die Garantie auf Hilfe vor dem Untergang von nun an hinfällig war (Bruch der „too big to fail-Doktrin“). Die Regierung und die Notenbank bewirkten damit, dass sich die Banken nicht mehr auf die Selbstverständlichkeit von Hilfsmaßnahmen verlassen konnten; das Vertrauen der Banken untereinander verlief nun asymptotisch null, in dem das komplette Interbankengeschäft zusammenbrach. Die Institute waren nicht mehr bereit sich untereinander mit dem Verleih von Geld auszuhelfen. Über einen Zeitraum musste der kollabierte Interbankenhandel in Gesamtheit von den Zentralbanken durch neue Refinanzierungsoptionen gestützt werden.

¹⁰ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 7. Juni 2008.



Abb. 3: Gekündigte Mitarbeiter verlassen nach der Pleite von Lehman Brothers ihren Arbeitsplatz.¹¹

So wurde die Pleite von Lehman Brothers zum Abschreckungsexempel für die gesamte Bankenlandschaft und führte in den Vereinigten Staaten von Amerika zum Zusammenbruch des Investmentbanksektors:

Noch am gleichen Tag der Lehman Pleite übernahm die Bank of America die angeschlagene Investmentbank Merrill Lynch. Sechs Tage später, am 21. September, firmierten die beiden letzten verbliebenen US-amerikanischen Investmentbanken Morgan Stanley und Goldman Sachs zu gewöhnlichen Geschäftsbanken unter dem Schutz der FED.

Dies bedeutete das Ende des in den 1930er Jahren entstandenen Trennbankensystems in den Vereinigten Staaten von Amerika.

¹¹ Wenige Tage nach der Insolvenz am 15. September 2008 arbeiteten nur noch ca. 170 Mitarbeiter für die Firma. 24.988 Mitarbeitern war gekündigt worden.

Der amerikanische Versicherungsriese und die weltgrößte Versicherungsgesellschaft AIG wurde nach Milliardenverlusten am 18. September durch einen von der US-Regierung und der FED gewährten 85 Milliarden US-Dollar-Kredit gerettet.¹²

¹² Bernd Rudolph: Die internationale Finanzkrise.

3 Gründe der Finanzkrise

3.1 Expansive Zinspolitik der amerikanischen Notenbank (FED)

Wie aus Abbildung 1 ersichtlich verfolgte die amerikanische Notenbank Federal Reserve System (FED) von 2003 bis 2006 eine sehr expansive Zinspolitik.

Nachdem die New Economy Blase geplatzt war, verfehlte es die amerikanische Geldpolitik, die Zinsen erneut auf einem neutralen Niveau zu etablieren. Mit der einhergehenden Rezession der US-Wirtschaft hatte man Angst vor einer Deflation (Sinken der Güterpreise). Um dieser vorzubeugen, wurden die Leitzinsen auf sehr niedrigem Niveau gehalten, um die amerikanische Konsumwirtschaft anzukurbeln und zu stärken. Daraus resultierte in den Jahren 2005 bis 2007 ein enormes Geldmengenwachstum.¹³

3.2 Subprime-Kreditvergabe

Eine logische Schlussfolgerung aus Geldmengenwachstum auf der einen Seite und niedrigem Zinsniveau auf der Anderen waren günstige Kredite im Immobiliensektor. Neben diesem Aspekt steht zusätzlich noch die staatliche Subvention des Erwerbs von Wohnimmobilien in den Vereinigten Staaten von Amerika.

Vertiefend wird nun auf den amerikanischen Wohnungsbaufinanzierungs-Markt für MBS (Mortgage Backed Securities) eingegangen. Seit den 1980er Jahren hat sich dieses Modell zur Refinanzierung der Darlehen über die Veräußerung von MBS etabliert. Mortgage Backed Securities sind durch eine Zusammenführung von Hypothekenforderungen gesicherte Wertpapiere. Sie erlauben dem Originator (Bankinstitut, das den Kredit verfügt), die Hypothekenforderungen durch Veräußerung aus der Bilanz auf dem globalen Finanzmarkt zu streuen. Somit findet ein Risikotransfer von einem Risikoträger auf sehr viele Risikoträger statt. Dieser Markt expandierte enorm. Doch der US-Markt für die Wohnungsbaufinanzierung

sieht neben dem oben genannten MBS-Refinanzierungsmodell auf dem globalen Markt auch noch die Garantieleistungen von regierungssubventionierten Agencies (bspw. Fannie Mae und Freddie Mac, deren Anteile ab September 2008 der Staat zu 100% hält), sogenannten Government Sponsored Enterprises, vor.

Diese Polarisierung beider Elemente hat sich in den letzten Jahrzehnten entscheidend in der Verteilung zwischen Non-Agency-MBS (reine MBS ohne staatliche Subvention) und Agency-MBS (MBS mit staatlicher Subvention) gewandelt. Während anfangs letztere den Markt dominierten, fiel die Gewichtung später deutlich auf Hypothekenfinanzierer ohne staatliche Subvention.

Dieses US-amerikanische System der Wohnungsbaufinanzierung eröffnete auch niedrig verdienenden US-Bürgern mit politischer Intendanz die Option, Immobilien zu kaufen, um den Traum vom eigenen Heim zu realisieren.¹⁴

Um nun den Rahmen wieder zu schließen, wird erneut auf die zu Beginn erwähnte staatliche Subvention des Erwerbs von Wohnimmobilien eingegangen. Bestandteil der staatlichen Förderung stellt die Tatsache dar, dass Zinsen auf Hypotheken in den Vereinigten Staaten von Amerika im Gegensatz zu Mieten von der Steuer abgesetzt werden können, d.h. konkret keine Tilgung des den Kaufpreis widerspiegelnden Bankdarlehens, sondern nur monatliche Zinszahlungen an die Bank. Vereinfacht gesagt nimmt die Bank die Rolle des „Vermieters“ ein, aber unter der Haube der sich positiv auswirkenden Absetzbarkeit. Die Steuerbelastung sank und die US-Bürger kauften lieber ein Haus zu 100% auf Bankdarlehen als zur Miete zu wohnen. In der Konsequenz wuchs die Nachfrage nach Immobilien rapide an, damit einhergehend auch die Preise dieser. Die Immobilienblase wuchs immer weiter heran, die Beteiligten sahen die Kontinuität der steigenden Preise als nicht gefährdet an.

¹³ Oliver Holtemöller: Die Weltfinanzkrise und ihre Auswirkungen auf Deutschland.

¹⁴ Bernd Rudolph: Die internationale Finanzkrise.

Der entscheidende Irrtum, dass dies nicht immer so weiter gehen konnte, war die Nichtberücksichtigung zweier logischer Variablen:

- (1) Die Bürger müssen die monatlichen Zinszahlungen leisten
- und
- (2) die Häuserpreise dürfen nicht fallen.

Die amerikanischen Banken gewährten ihren Kunden jedoch variable Zinssätze zu vereinbaren, d.h. Zinssätze, die mit dem Leitzinsniveau der Notenbank tangieren. Zudem erhöhte die FED ab dem Jahr 2004 die Leitzinsen wieder mit dem Ziel eines neutralen Leitzinsniveaus (vgl. Abbildung 1). Dieser Zusammenhang bedeutete für die große Anzahl Subprime-Kreditnehmer, dass sie nur noch schwer oder schließlich gar nicht mehr ihre monatlichen Zinszahlungen leisten konnten und wieder verkaufen mussten. Wie in Abbildung 2 ersichtlich wendete sich im Jahr 2007 das Blatt – die Immobilienpreise sanken dramatisch und bald unter Kaufpreis und veranlassten die Banken Kredite zu schmälern mit dem Ergebnis einer steigenden Anzahl insolventer Bürger und dem Anfang vom Ende. Davor setzten die Banken und ihre Kunden das hohe Immobilienpreisniveau als Status Quo, erstere hatten die Subprime-Kreditrisiken bereits weiterverkauft.¹⁵

¹⁵ Oliver Holtemöller: Die Weltfinanzkrise und ihre Auswirkungen auf Deutschland.

3.3 Forderungsverbriefung in Form von kreditbesicherten Wertpapieren von Hypothekarkrediten und Rolle der marktführenden Rating-Agenturen

Folgende Abbildung skizziert exemplarisch die Thematik:

	Funded Sale		Unfunded Sale
	True Securisation	Synthetic Securisation	
Einzelner Kredit	Kreditverkauf		Kreditgarantien, Credit Default Swap (CDS)
Kreditportfolio	Asset Backed Securities (ABS)	Credit Linked Note (CLN)	Synthetic Collateralised Debt Obligation (CDO)

Abb. 4: Formen der Verbriefung.

(Quelle: Zabler/Bölscher – Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise)

Zunächst unterscheidet man zwischen True Securisation (echte Verbriefung) und Synthetic Securisation (synthetische Verbriefung). Bei ersteren verkauft der Originator (Bankinstitut) die Kreditrisiken vollständig und führt sich folglich nicht mehr in seinen Büchern. Praktisch verläuft die Veräußerung bspw. über kreditbesicherte Wertpapiere (ABS).

Die synthetische Verbriefung sieht zwar vor, dass die Bank die Kredite weiter in ihren Büchern führt, jedoch einen Verkauf der jeweiligen mit ihnen verbundenen Ausfallrisiken. Bei einem Kreditportfolio wird hierbei auf Credit Linked Notes (CLN) und Synthetic Collateralised Debt Obligations (CDO) zurückgegriffen, bei einzelnen Krediten auf Garantien, sogenannten Credit Default Swaps (CDS).¹⁶

¹⁶ Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

Bei einer echten Verbriefung handelt es sich immer bezüglich des praktischen Prozesses um einen True Sale-Geschäft (Funded Sale-Geschäft), da der Käufer die Summe des erwarteten Risikos des Portfolios bezahlt. Der Betrag dieser wird dann durch Anleihen wiedergespiegelt. Auf der anderen Seite ist mit dem Unfunded Sale-Geschäft praktisch ein Versicherungshandel definiert. Es wird bei Eröffnung keine Zahlung geleistet. Das Bankinstitut zahlt dem Kunden jedoch kontinuierliche Prämien.

Betrachtet man nun bei beiden die Thematik des Forderungsausfalls, ist festzustellen, dass der Kreditnehmer beim ersten Geschäft seine Zahlung an das Bankinstitut abtreten und beim Zweiten an das Bankinstitut Zahlungen zur Kompensation erbringen muss.

Bei Kreditzusammenstellungen funktioniert der Verkauf in der Regel durch die Etablierung von Zweckgesellschaften, sogenannten Special Purpose Vehicles (SPV), welche schemenhaft in Abbildung 5 durch die mittige Kreisfläche dargestellt werden.¹⁷

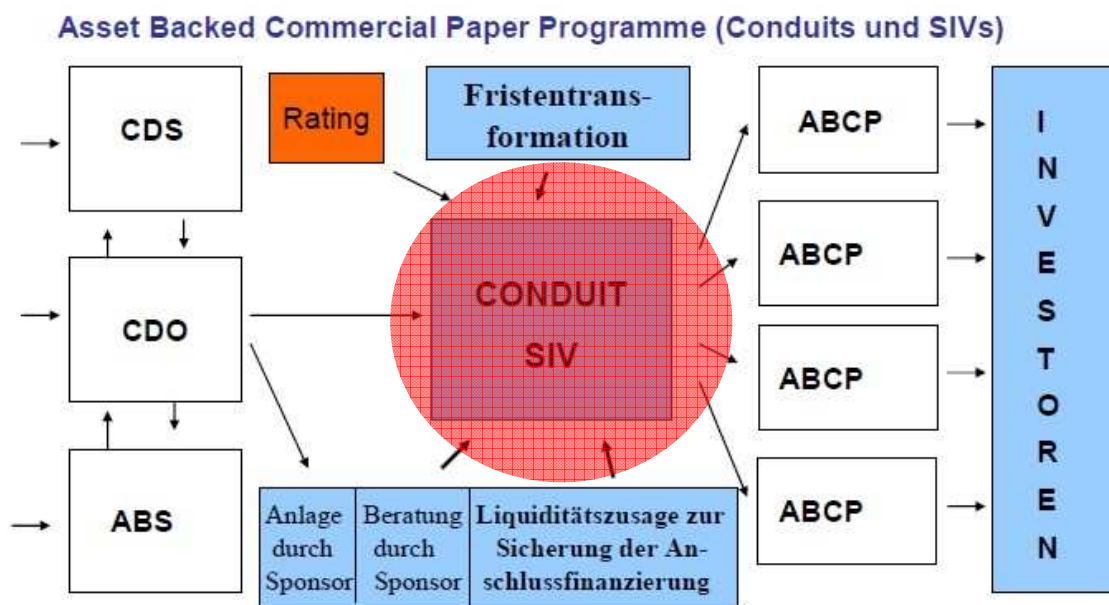


Abb. 5: Struktur eines Asset Backed Commercial Paper Programms.

(Quelle: Bernd Rudolph – Die internationale Finanzkrise [abgewandelt])

¹⁷ Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

Bei diesen SPVs wird zwischen Conduits und Structured Investment Vehicles (SIV) differenziert. Während bei Ersteren bezüglich der Refinanzierung die Wertpapiere kurzfristig definiert sind, agieren SIVs optional auch mit Dreijahreslaufzeiten. Des Weiteren agieren sie mit höherem Spekulations- und Intensivitätscharakter, in dem sie Wertpapiere in gering gerateten Risikostufen kauften und bis zu 40% kreditbesicherter Wertpapier hielten. Conduits erreichten gerade die Hälfte.

Im Allgemeinen kaufen SPVs langfristige verbriefte Forderungen – die Refinanzierung verläuft durch Fristentransformation und Liquiditätstransformation über den Verkauf kurzfristiger Wertpapiere, sogenannten Asset Backed Commercial Papers (ABCP). Dieses Verkaufsmodell expandierte enorm am Markt¹⁸, war in der Krise jedoch absolut fatal, da im Zuge dieser der Verkaufsmarkt für ABCPs völlig wegbrach.¹⁹

Auf Grund des stark expandierenden Marktes für verbriefte Forderungen, wurden deren Portfolios durch Ratingagenturen wie Moody's, Fitch und Standard & Poor's unter der Messgröße der Ausfallwahrscheinlichkeit evaluiert und in verschiedene Tranchen (Risikostufen) strukturiert, um die Marktfähigkeit der Forderungen zu steigern. Diese Abstufungen gehen aus der folgenden Abbildung hervor:

¹⁸ Verdoppelung des ABCP-Bestandes von 2004 bis Mitte 2007.

¹⁹ Bernd Rudolph: Die internationale Finanzkrise.

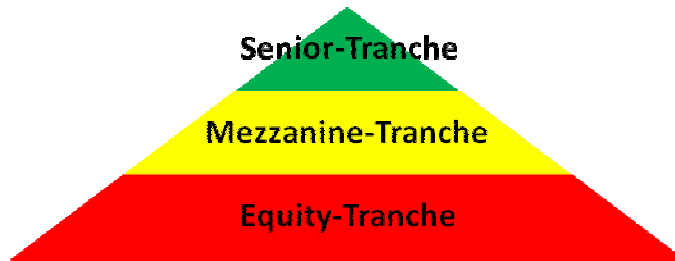


Abb. 5: Portfoliorisikostufen.

(Quelle: eigene Darstellung)

Das höchste Ausfallrisiko und somit die schlechteste Bewertung beinhaltet die Equity-Tranche. Sie wird gefolgt von der Mezzanine-Tranche mit besserem Rating auf Grund des geringeren Ausfallrisikos. Ein Triple A-Rating (AAA-Rating) spiegelt die Senior-Tranche wieder, d.h. ein Ausfallrisiko bei fast Null und die beste Evaluierung.²⁰

Da es auf Basis der geltenden Strukturierungsprinzipien möglich ist, bereits verbriefte Tranchen erneut, also ein zweites Mal, zu verbrieften, ergibt sich daraus der Kritikpunkt, dass es diesbezüglich auf Grund mangelnder Transparenz nicht mehr ersichtlich ist, welche Tranche ein Wertpapier besichert.

Zum Anderen sind Rating-Agenturen privatwirtschaftliche Unternehmen. Die Umsatzgenerierung leitet sich wesentlich nach den zu bewertenden Portfolios ab. Somit besteht die Gefahr der Abhängigkeit, Unternehmen im Besitz großer Portfolios bessere Ratings zu erklären, weil diese womöglich sonst zur Konkurrenz wechseln könnten.²¹

²⁰ Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

²¹ Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

4 Spezifische Gegenmaßnahmen durch die FED und die amerikanische Regierung

Die amerikanische Notenbank FED trug mit dem Senken ihrer Leitzinsen wesentlich zu einer Stabilisierung des Marktes bei.

So senkte diese schon Ende Oktober 2007 ihr Leitzinsniveau um 25 Basispunkte auf 4,5 Prozent. Der Höchststand des Leitzinsniveaus betrug davor 5,25 Prozent. Ein historisches Tief wurde schließlich mit einer drastischen Senkung am 16.12.2008 erreicht: Die Leitzinsen waren nun in einer Spanne von nur 0 bis 0,25 Prozent definiert.

Auch die amerikanische Regierung griff mit ihren Konjunktur- und Stabilisierungsprogrammen zur Milderung der Krise ein:

Bereits im Februar des Jahres 2008 beschloss sie ein Konjunkturprogramm über 150 Milliarden US-Dollar. Diese Summe wurde vom 700 Milliarden US-Dollar schweren „Emergency Economic Stabilization Act“ zum Zweck der Stabilisierung der US-Bankenlandschaft noch in den Schatten gestellt, der Ende September 2008 angekündigt und schließlich am dritten Oktober 2008 verabschiedet wurde.²²

²² Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

5 Das Bankwesen in Deutschland

Das deutsche Bankwesen ist eines der größten der Welt. Es wird nach dem KWG (Kreditwesengesetz) geregelt. Die Besonderheit liegt im Vergleich zu dem amerikanischen Bankwesen in dem niedrigen Anteil an Privat- und Investmentbanken, im Verhältnis zu anderen Kreditinstituten. Die Aufsicht über die Kreditinstitute liegt in Deutschland bei der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen). Dazu genaueres unter Punkt 9.2.1.

Das Bankwesen in Deutschland gliedert sich in ein historisch gewachsenes 3 Säulen System. Dazu gehören die Privatbanken, die öffentlich-rechtlichen Banken und die Genossenschaftsbanken. Aufgrund dieser Trennung blieben die negativen Auswirkungen im deutschen Finanzsektor gering im Vergleich zu den USA.

Die Privatbanken bilden in Deutschland das kleinste Bankensegment. Den größten Anteil haben die öffentlichen Banken mit einem Marktanteil von mehr als 50 %, es folgen die genossenschaftlichen Institute mit einem Marktanteil von fast einem Drittel. Der Rest verteilt sich auf die Privatbanken. Allgemein stellen sich die Zielsetzungen und Aufgaben der drei Säulen wie folgt dar: Private Banken orientieren sich hauptsächlich an der Gewinnmaximierung, Genossenschaftsbanken verfolgen den Gedanken den Erwerb ihrer Mitglieder zu fördern und Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute erfüllen öffentliche Aufgaben.

Durch die internationalen Verflechtungen und international gehandelten Produkte gerieten auch die deutschen Banken in die Krise. Durch Finanzinnovationen kamen massenhaft sogenannte strukturierte Produkte auf den Markt. Letztendlich war durch die Masse und die Komplexität dieser Produkte kaum noch jemand in der Lage diese zu beurteilen oder deren Risiken richtig einzuschätzen.

5.1 Privatbanken

Die Gruppe der Privatbanken besteht in Deutschland aus den Großbanken und den Auslandsbanken. Zu den 4 größten deutschen privaten Geschäftsbanken gehören die Commerzbank, die Deutsche Bank, die HypoVereinsbank und die Postbank. Diese Gruppe betreut hauptsächlich die Industrie und vermögende Privatkunden.

Um dieser Stellung gerecht zu werden und ihren Kunden den optimalen Service zu gewährleisten verfügen sie auch über Zweigstellen im Ausland. Alle 4 großen Banken haben die Rechtsform der Aktiengesellschaft.

Die Finanzkrise trieb auch die Privatbanken in die roten Zahlen. Die Commerzbank wurde beispielsweise zu 25% verstaatlicht. Die Banken wollen nun mit einem soliden Grundgeschäft ordentliches Geld ohne überspannte Renditen verdienen.

In aller Regel richten sich Privatbanken in Deutschland eher an Sicherheit und Kapitalerhalt aus, als an hohen Renditen. Kaum eine Privatbank in Deutschland ist in der Finanzkrise durch spekulative Geschäfte, hohe Abschreibungen oder unvernünftige Bonuszahlungen in Verruf geraten. Die Geschäftsmodelle sind solide. Infolgedessen ist das Image der Privatbanken vergleichsweise gut. Doch auch auf sie kommen in den folgenden Jahren dennoch große Herausforderungen zu. Sie müssen ihre Eigenkapitalsituation erhöhen und die Effektivität ihrer Prozesse verbessern, um Kosten zu verringern.

"Die Privatbanken sind die Gewinner im „Private Banking“, weil die großen Geschäfts- und auch die Landesbanken die Verlierer der Krise sind", sagt Johannes Bussmann, Partner und Financial-Service-Experte der Unternehmensberatung Booz & Company. Es geht um das Vertrauen, die Erfahrung und die Einschätzung von Kompetenzen. Genau da haben die Großbanken mit ihren „Subprime-Investments“ ein schlechtes Image aufgebaut.

5.2 Genossenschaftsbanken

Die DZ Bank und die WGZ Bank sind die beiden zentralen Kreditinstitute für die Genossenschaftsbanken in Deutschland.²³ Zu ihren Aufgaben gehören die Verrichtung der Auslandsgeschäfte, Organisation von Kapitalmarktprodukten, Betreuung großer Firmenkunden und die Risikominimierung des Kreditgeschäftes. Die Genossenschaftsbanken betreuen den Mittelstand und um dieser Aufgabe gerecht zu werden verfügen sie über ein großes Filialnetz.

²³ <http://www.dowjones.de/site/2009/08/privatbanken-als-gewinner-aus-der-krise.html>

Das Modell der Genossenschaftsbanken ist dem der Sparkassen ähnlich. Sie nehmen Einlagen von Bürgern in der Region an und reichen diese an mittelständische Unternehmen und private Häuslebauer aus. Dieses Modell scheint bei den Sparern gut anzukommen. Bundesweit melden diese Institute, dass Kunden Ersparnisse von Privatbanken, Autobanken oder Direktbanken abziehen und bei ihnen anlegen.²⁴

5.3 Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute

Zu den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten zählen die Landesbanken und die Sparkassen. Die Aufgabe der Landesbanken ist in Ergänzung zu den Sparkassen die Mittelstandsfinanzierung. Sie sind insbesondere für die Geschäfte zuständig, für die Sparkassen zu klein und private Banken zu groß sind.

5.3.1 Landesbanken

Zu den öffentlich rechtlichen Kreditinstituten zählen unter anderem acht Landesbanken, die LBBW, BayernLB, NORD/LB, HSH Nordbank, LBB, Helaba, SaarLB und die WestLB. Die Sparkassen vertreiben die Produkte der Landesbanken. Desweiteren zählt die KfW Bankengruppe, welche beispielsweise Investitionskredite an kleine und mittlere Unternehmen gibt oder auch im Bereich der Infrastrukturförderung und ist im Wohnungsbaugeschäft tätig ist zu den Landesbanken.

Die Landesbanken wurde schlimmer von der Krise getroffen als die Sparkassen. Sie machten Milliarden Verluste. Die Bayern LB gab beispielsweise ihr Auslandsgeschäft auf und strich tausende Arbeitsplätze.²⁵ Die staatlichen Landesbanken scheinen in größeren Liquiditätsnöten zu stecken als etwa die privaten Geschäftsbanken.²⁶ Das Chaos der Landesbanken begann als sie ihre staatlichen Bürgschaften aufgrund der EU Wettbewerbshüter verloren, weil sich dadurch die Refinanzierung auf den Kapitalmärkten verteuerte. Sie erwirtschafteten Gewinne mit Hilfe der Fristentransformationen. Sie kaufen langfristige Kredite mit höherer Rendite an und refinanzieren diese über kurzlaufender Kredite mit geringerer Verzin-

²⁴ <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/634/313541/text/>

²⁵ <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/238/455911/text/>

sung. In guten Zeiten erwies sich diese Vorgehensweise als lukrativ. Die IKB hatte sich beispielsweise in Milliardenhöhe auf dem US Immobilienmarkt refinanziert und sich nicht mit teurem Eigenkapital abgesichert. Durch die großen Ausfälle konnte die IKB ihre Kreditlinie nicht mehr halten. Die Krise der Sachsen LB wurde dadurch ausgelöst, dass Sparer ihre Einlagen zurückzogen und die Sachsen LB ihren Verpflichtungen bei den langfristigen Krediten nicht mehr nachkommen konnte.²⁷

Diese Geschäfte versprachen große Gewinne, aber die Risiken schienen nicht so hoch wie sie letztendlich waren. Sie wurden einfach unterschätzt.

5.3.2 Sparkassen

Die DekaBank ist das Zentralinstitut der Sparkassen. Die Sparkassen sind der größte Mittelstandsfinanzierer in Deutschland. In der Krise ging ein stabilisierender Faktor von den Sparkassen aus. Das Geschäftsprinzip der Sparkasse ist das Regionalprinzip, welches sie dem Wortlaut nach auf den Umkreis beschränkt. Desweiteren sind die Aktivitäten der Sparkasse breit gefächert, was zu einer Streuung des Risikos beiträgt. Dank des vergleichsweise hohen Innenfinanzierungsanteils sind sie somit auch relativ unabhängig von Fremdkapitalgebern und externen Einflüssen. Über die Einlagensicherungsfonds waren die jedoch indirekt im Handel mit strukturierten Produkten involviert aber sie gingen größtenteils unbeschadet aus der Finanzkrise hervor.

²⁶ <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/501/411273/text/>

²⁷ <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/501/411273/text/>

6 Verlauf der Finanzkrise in Deutschland

Für den Verlauf der Finanzkrise ist ein Geflecht von gesamt- und einzelwirtschaftlichen Faktoren verantwortlich. Liquiditätsüberflüsse häuften sich auf den Finanzmärkten in den Industrieländern an und es entwickelte sich eine Hochkonjunktur im Immobiliensektor. Strukturen im Bankensektor und das institutionelle Umfeld konnten so eine eigene Dynamik entwickeln. So entwickelte sich als erstes eine spekulative Blase auf dem US Immobilienmarkt. Die Entwicklungen vor dem Ausbruch der Krise beschränken sich nicht lediglich auf die USA. Allerdings entfalten sich dort durch die gegebenen geldpolitischen und politischen Maßnahmen und die innovativen Finanzprodukte eine starke Wirkung. Durch das Platzen der Blase in den USA ergaben sich folgen für die internationalen Finanzmärkte und somit auch für Deutschland.²⁸

6.1 Involvierung der Landesbanken

„Der Glaube, durch Technik und Computermodelle die Komplexität beherrschen zu können, hat zu einer Sicherheitsillusion geführt“.²⁹

Die Landesbanken sind ähnlich wie die internationalen Geschäftsbanken betroffen. Seit 1990 hatten die Landesbanken ihre Bilanzsummen vervierfacht. Sie vergaßen allerdings die Kunden- und Marktverankerung auch in diesem Maße zu steigern. Diese Vervierfachung kam durch den Handel mit den heute als kritisch gesehenen, strukturierten Produkten zustande. Hinzu kam noch das immer weniger in traditionelle Geschäftsfelder investiert wurde. Im Vergleich zu den Sparkassen fehlt hier die vielfältige Aufstellung. Wenn dann dieses Hauptgeschäftsfeld kippt kommt es zwangsläufig zu einer Katastrophe, wie wir gesehen haben.

Schwierig bewertete auch der Wirtschaftsweise Bofinger dagegen die Situation der Landesbanken aus ihrem Verständnis von Großbanken. „Ich sehe die Zukunft

²⁸http://www.ags-hamburgmitte.de/pdf/Wirtschafts_und_Finanzkrise.pdf

²⁹<http://www.zukunftsforum-sparkassen.de/index.asp?page=2009pressebericht&lang=deutsch&sid>

der Landesbanken nicht als Mittelstandsbanken, denn dann machen sie den Sparkassen Konkurrenz“³⁰, sagte er.

Der Sparkassensektor benötigt lediglich zwei oder drei Landesbanken, um zentrale Aufgaben zu erfüllen. „Die Landesbanken müssen sich gesund schrumpfen“, sagte Gerlach.³¹ Fusionen sind ein realistischer Weg, um diese Entwicklung strukturell zu erzwingen.

Vermutlich würden die Sparkassen auch mit einer Landesbank auskommen. Dies ist jedoch politisch kaum umsetzbar und da eine schnelle Lösung gebraucht wird wäre es eine Möglichkeit die Landesbanken zu 3 Blöcken zusammenzuschließen. Dieser Prozess ist allerdings sehr kompliziert. Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband hofft bei dieser Aufgabe auf die Hilfestellung des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung um Risiken auszugliedern und die Grundlage für die neue Gliederung der Landesbanken zu schaffen. In einer dynamischen Weltwirtschaft gibt es auch dynamische Risiken doch im Zweifel ist es wichtig nach gesellschaftlichen Risiken zu entscheiden.

6.1.1 Verlagerung des Hauptgeschäftsfeldes

„Landesbanken gehören den Bundesländern und den Sparkassen. Weisen sie Verluste aus, müssen auch die Bundesländer zahlen. Die Landesbanken mussten auf Druck der privaten Banken ihre Geschäftsmodelle ändern, weil die staatlichen Garantien entfielen. Offenbar haben sich daraufhin viele Manager auf riskante Strategien eingelassen in der Hoffnung, ihre Gewinne aufzubessern. Das aber ging gründlich schief und ist seit dem Ausbruch der amerikanischen Immobilienkrise offensichtlich geworden.“³²

Die Probleme der Landesbanken in der Krise wurden durch die Medien stark in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Es war jedoch kein landesbankenspezifisches Problem das einige Kapitalanlagen an Wert verloren haben. Dass in dieser Situation eine Neuordnung der Landesbanken in den Fokus gerät hat mehrere Hintergründe. Vor allem Sparkassen sprechen sich dafür aus, die Landesbanken zu

³⁰www.zukunftsforum-sparkassen.de/doc/PB_Spala_17_02_09.doc

³¹ <http://www.zukunftsforum-sparkassen.de/index.asp?page=2009pressebericht&lang=deutsch>

konzentrieren. Ein zu schneller Wandel in der Landesbankenlandschaft sei jedoch auch nicht ratsam. Ein Schritt auf diesem Weg war bereits das die LBBW die Landesbank Rheinland-Pfalz und die Sachsen LB übernahm.

Alle Banken müssen sich den aktuellen Herausforderungen stellen. In Zukunft ist es wichtig stärker darauf zu achten, ob es sich um Anlagen handelt, bei denen das geliehene Geld auch wieder zurück kommt. Desweiteren ist es insgesamt ratsam, das Geschäft stärker auf die nationale Ebene zurück zu verlagern. Darüber hinaus müssten die Banken ihre Einstellung zum Kapital und den Kunden überdenken, um das Vertrauen der Bevölkerung zurückzugewinnen. Durch die Fusion der Landesbanken wird die Zahl der Großkreditgeber abnehmen. Die Bedeutung der Landesbanken als Kreditversorger für den Mittelstand wird daher steigen, durch die sinkenden Zahl der Angebote am Markt. Die Kreditvergabe für mittelständische Unternehmen ist vermutlich künftig ein Hauptgeschäftsfeld der Landesbanken.

Es besteht also Reformbedarf im Dreisäulensystem, in der Öffentlich-rechtlichen Säule, bei den Landesbanken. Eine Pflicht zu einer häufigeren Berichterstattung an die Deutsche Bundesbank wäre beispielsweise ein Instrument um mehr Transparenz zu schaffen und eventuelle Risiken frühzeitig aufzudecken.

6.1.2 Anstaltslast und Gewährträgerhaftung

„Unter Anstaltslast wird die Verpflichtung eines Gewährträgers verstanden, das wirtschaftliche Fortbestehen der Anstalt zu gewährleisten und eventuelle Verluste auszugleichen; sie bezieht sich auf das Innenverhältnis von Anstalt und Gewährträger. Die Gewährträgerhaftung beinhaltet die Haftung der Gebietskörperschaft, bei Insolvenz eines Öffentlich-rechtlichen Kreditinstituts die Ansprüche der Gläubiger zu befriedigen.“³³

Die ehemalige Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ermöglichte den Öffentlich-rechtlichen Banken uneingeschränkte Bonität und damit günstigere Refinanzierungskosten als den Privatinstitutionen. Die europäische Bankvereinigung reichte am 21. Dezember 1999 Wettbewerbsbeschwerde bei der europäischen Kommission

³²<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/171/432920/text/>

ein, woraufhin diese Regelung überprüft wurde. Die EU-Kommission erklärte die Gewährträgerhaftung und die Anstaltslast daraufhin für nicht vereinbar mit den Prinzipien des gemeinsamen Marktes.

Seit dem Ende der Übergangszeit am 18. Juli 2005 gilt die Gewährträgerhaftung nicht mehr für neue Verbindlichkeiten der Öffentlich-rechtlichen Banken. Die Anstaltslast wurde durch ein "normales" Verhältnis zwischen Eigentümer und öffentlich-rechtlichem Kreditinstitut ersetzt ("Plattformmodell"). Staatliche Haftungsgarantien dürfen jetzt nur noch für Spezialkreditinstitute wie die KfW gewährt werden.

Damit werden öffentlich-rechtliche Kreditinstitute genauso wie private Banken dem Insolvenzrisiko ausgesetzt.

Die Landesbanken gelangten so gegenüber den Privatbanken aus der Kritik. Sie mussten allerdings auch ihre Geschäftsmodelle umstellen, da die Zinsvorteile weggefallen sind. Doch die wichtige Umorientierung hatte wegen der schlechten Ertragslage und ihres Geschäftsmodells keinen guten Start. Im Zusammenhang mit der Immobilienkrise verschlechterte sich die ganze Lage nur noch mehr.³⁴

Der öffentliche Auftrag der Landesbanken als Staatsbanken rechtfertigt jedoch ihre Existenz. Das privatwirtschaftliche Motiv der Gewinnmaximierung ist kein Bestandteil des Auftrages. Eine gewisse Gewinnerzielung ist aber dennoch Voraussetzung für die Erfüllung des öffentlichen Auftrages. Und genau dies unterscheidet die Landesbanken von den privaten Banken. Mit der Entwicklung von Landesbanken zu Universalbanken, die international ausgerichtet sein sollen, entfernten sich die Landesbanken von der reinen Erfüllung des öffentlichen Auftrages, und damit von ihrer wichtigsten primären Aufgabe. Die Konsequenzen dieser Geschäftspolitik trägt jetzt der Steuerzahler. Die entflammte Debatte über die Existenzberechtigung der Landesbanken wird in Zukunft wieder größere Bedeutung zukommen.

Für die Sparkassen-Finanzgruppe besteht eine Chance sich einer internen Konsolidierung der Landesbanken nicht entgegenzustellen. Einerseits könnte eine Realisierung von Kostenvorteilen ein positiver Nebeneffekt sein. Andererseits könnte

³³http://sustainableconomics.de/documents/dokumentenarchiv/17/41629/DIW_Bankenreform_Endbericht20040415

somit auch die öffentliche Wahrnehmung der staatlichen Banken positiv beeinflusst werden. „Der öffentliche Auftrag als prägendes Wesensmerkmal der Sparkassen, hat sich genauso wie das 3-Säulen-System der deutschen Bankenlandschaft bewährt.“³⁵ Wichtig ist das sich aus der Krise der Landesbanken keine Krise des öffentlich-rechtlichen Bankwesens entwickelt. Die Entscheidung über eine weitere Konsolidierung liegt jedoch nicht allein bei der Sparkassen-Finanzgruppe. Dennoch bleibt trotz der schwierigen Lage der Landesbanken zu beachten, dass der Öffentlich-rechtliche Bankensektor insgesamt (Sparkassen und Landesbanken) in der Vergangenheit einen ROE erreichte, der über dem Mittelwert der privaten Banken lag.

6.2 Involvierung der Privatbanken

Die zunehmend marktmäßig orientierten privaten Geschäftsbanken sind in den Zeiten turbulenter Finanzmarktentwicklungen stärker von schwankenden Gewinnen als andere Institute betroffen.

Das Handelsblatt berichtete am 7.4.2008 das die Privatbanken schwer getroffen sein und sie kein schnelles Ende der Finanzkrise zu erwarten haben.³⁶ Die Hauptverantwortlichen für die Probleme weltweit seien in den Vorständen der Institute zu finden. "Banken, die Subprime gekauft haben, sind nicht mit Waffengewalt dazu gezwungen worden." sagte Klaus-Peter Müller der Präsident des Bundesverbands deutscher Banken (BdB) und räumt damit Fehler der Chefetagen ein. Offensichtlich war ein Großteil der Verantwortlichen nicht in der Lage die Risiken die mit diesen Geschäften verbunden waren richtig einzuschätzen.

Am 10.5.2009 berichtete „Die Welt“, dass die Privatbanken durchaus zu den Gewinnern der aktuellen Krise gehören. Viele der kleinen aber renommierten Adressen haben immer mehr Zulauf. Speziell was das Geschäft mit größeren Vermögen angeht. Selbst wenn es in einigen Bereichen hohe Verluste gab, steigen die Kun-

³⁴ <http://www.wiwizin.de/2008/02/19/landesbanken-belasten-das-offentlich-rechtliche-bankwesen/>

³⁵ <http://www.wiwizin.de/2008/02/19/landesbanken-belasten-das-offentlich-rechtliche-bankwesen/>

³⁶ <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/privatbanken-sehen-kein-schnelles-ende-der-krise;1413728>

denzahlen. Ein Beispiel hierfür ist das Bankhaus Sal. Oppenheim. Die Kunden wollen wieder ausführliche und vor allem ehrliche Beratung.

"Die Privatbanken sind die Gewinner im „Private Banking“, weil die großen Geschäfts- und auch die Landesbanken die Verlierer der Krise sind."³⁷

Nach all den negativen Schlagzeilen, will der Bundesverband deutscher Banken für Optimismus sorgen. Der Verbandschef Manfred Weber lobt die Privatbanken, die sich vorbildlich verhalten hätten. Die privaten deutschen Geldinstitute sind nach Einschätzung des Bankenverbandes einigermaßen verschont durch die Finanzkrise gekommen.

6.3 Situation der Sparkassen

Die Sparkassen gelten zweifellos als Gewinner der Finanzkrise, wie in Punkt 5.3.2 bereits erwähnt. Das Geschäftsmodell von Sparkassen und Einlagen von Kunden in der Region anzunehmen und anschließend vor Ort wieder an Häuserbauer und mittelständische Unternehmen auszugeben, gewinnt bei den deutschen Sparern wieder mehr Ansehen.³⁸ Immer mehr Kunden ziehen ihr Geld von anderen Instituten ab um es bei der Sparkasse anzulegen. Noch vor einiger Zeit konnten Kreditinstitute nicht international genug aufgestellt sein. Doch nun findet ein bundesweiter Trendwandel statt. Die Sparkassen setzen traditionsgemäß mehr auf solide Geschäftsfelder und minimieren ihr Risiko weitestgehend dadurch, dass sie breit aufgestellt sind. Das ist auch der Grund dafür, dass sie von der Krise nahezu vollständig verschont blieben.

Dennoch wurden die Sparkassen durch sogenannte Sekundäreffekte getroffen. Da stabile Banken nicht gestützt wurden und die Banken, welche an spekulativen Geschäften beteiligt waren, den Markt „versaut“ haben.

³⁷<http://www.zukunftsforum-sparkassen.de/index.asp?page=2009pressebericht&lang=deutsch&sid>

³⁸http://www.focus.de/finanzen/boerse/finanzkrise/sparkassen-die-gewinner-der-krise_aid_339550

7 Spezifische Gegenmaßnahmen in Deutschland

Häufig setzen Gegenmaßnahmen erst unter akuten Druck ein, wenn es schon fast zu spät ist.³⁹ An dieser Stelle bleibt jedoch festzuhalten, dass die EZB durch ihr schnelles und richtiges Reagieren Schlimmeres in Deutschland verhindern konnte. Dadurch, dass sie viel Geld auf die Märkte fließen lies, bekamen die Banken und auch die Unternehmen mehr Liquidität. Dieses Geld was in den Kreislauf „gepumpt“ wurde muss jedoch auch rechtzeitig wieder „abgepumpt“ werden. Doch dieser Punkt soll hier nicht ausgeführt werden.

7.1 Finanzmarktstabilisierungsgesetz

In Anbetracht der Lage auf dem Finanzmarkt und der Auswirkungen auf die Realwirtschaft ergriff die deutsche Bundesregierung entsprechende Maßnahmen in Form des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes um Schlimmeres zu verhindern. Gemäß § 1 des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes wird ein Fon des Bundes unter der Bezeichnung Finanzmarktstabilisierungsfonds errichtet. In § 2 des FMStG wird der Zweck des Gesetzes erläutert. Laut §2 (1) dient der Fonds der Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Instituten.⁴⁰ Wie dies im Detail erreicht werden soll wird in den folgenden Paragraphen erläutert.

Das Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes soll das Wachstum und die Beschäftigung der gesamten Volkswirtschaft in Deutschland stabil halten, weil das deutsche Finanzsystem eine wichtige Säule der gesamten Volkswirtschaft ist. Insgesamt gesehen ist das Finanzsystem stabil, dennoch hinterlässt die aktuelle Finanzmarktkrise ihre Spuren. Das Grundproblem hierbei ist fehlendes Vertrauen zwischen den Instituten untereinander und fehlendes Vertrauen seitens der Marktteilnehmer.

³⁹ <http://www.innovations-report.de/html/berichte/studien/bericht-12444.html>

⁴⁰ http://www.soffin.de/downloads/gesetz_fmstg.pdf

Wenn das Finanzsystem zusammenbrechen würde, so würde das System in dem wir leben auch bedroht. Um dies zu verhindern greift die Bundesregierung ein, wenn es nötig ist. Zentrale Aufgabe der Bundesregierung ist es an dieser Stelle, dass Vertrauen der Bürger in das Finanzsystem wiederherzustellen um dadurch auch drohende negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft und Belastungen für die Steuerzahler so gering wie möglich zu halten.

Das beschlossene FMStG ist ein Lösungskonzept dafür, dass fehlende Vertrauen in das System wiederherzustellen, den Geschäftsverkehr unter den Instituten wieder herzustellen und die negativen Auswirkungen auf die deutsche Volkswirtschaft auf ein Minimum zu begrenzen.⁴¹

7.1.1 Wesentliche Inhalte

Das am 17.10.2008 erlassene Gesetz und die am 20.10.2008 ergänzend erlassene Verordnung sollen wie bereits erwähnt die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte gewährleisten, den Geschäftsverkehr anregen und das Vertrauen der Öffentlichkeit zu stärken. Um diese Maßnahmen umzusetzen wurde ein Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung eingerichtet. Dadurch haben die Institute 3 Möglichkeiten Hilfeleistungen anzunehmen. Damit ist die Rekapitalisierung von Unternehmen durch den Erwerb von stillen Beteiligungen, Anteilen oder die Übernahme von Garantien bis zu 400 Milliarden Euro für Schuldtitel und Verbindlichkeiten ab dem 18.10.2008 denkbar. Eine weitere Möglichkeit ist die Übernahme von Risikopositionen die vor dem 13.13.2008 von Instituten erworben wurden gemäß § 6 f. FMStG. Alle Hilfeleistungen sind an Voraussetzungen gebunden und müssen genehmigt werden. Desweiteren können auch Anforderungen an begünstigte Institute und an die Verwendung der Mittel gestellt werden, gemäß § 10 FMStG.

Außerdem kann der Fonds die Unterlassung risikoreicher Geschäfte verlangen, gemäß § 5 FMStG. Dem Bundesrechnungshof und dem Sonderfonds stehen zusätzlich angemessene Prüfungs- und Informationsrechte zu.

⁴¹ http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_4328/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle

7.1.2 Bisherige Inanspruchnahme durch die Banken.

Keine Bank wollte als erste von der Unterstützung Gebrauch machen. Mittlerweile haben jedoch verschiedene Finanzinstitute Anträge auf das staatlichen Maßnahmenpaket gestellt. Unter den Anspruchstellern befinden sich die Hypo Real Estate⁴², die Bayerische Landesbank⁴³, die HSH Nordbank⁴⁴, die Commerzbank⁴⁵, die Volkswagen Bank⁴⁶, die IKB⁴⁷, die Aareal Bank⁴⁸ und die Landesbank Baden-Württemberg.⁴⁹

Das Antragsvolumen auf Stabilisierungshilfen betrug am 8. Dezember 2009 238,2 Milliarden Euro. Das Volumen unterzeichneter Verträge für Stabilisierungshilfen beträgt 148,6 Milliarden Euro, wovon 117,7 Milliarden auf die Gewährung von Garantien, 25,0 Milliarden auf die Vergabe von Eigenkapital und 5,9 Milliarden auf Risikoübernahmen entfallen.⁵⁰ Weiterhin liegen zahlreiche Anträge vor.

7.2 Konjunkturpaket 1

Die ersten Maßnahmen wurden schon vor Monaten ergriffen. Im Oktober 2008 begünstigte die Regierung zuerst die Banken. 500 Milliarden Euro wurden den Instituten zur Verfügung gestellt, die in Schwierigkeiten steckten. 400 Milliarden Euro davon wurden für Staatsgarantien für die Kreditvergabe von Banken untereinander eingesetzt. Die Banken, so die Hoffnung, sollten sich wieder gegenseitig vertrauen. Das erste Konjunkturpaket beinhaltete eine Reihe kostspieliger Maßnahmen. Beispielsweise die Steuerbefreiung für Neuwagen, die den Bund 600 Millionen Euro kostet, die Förderung für den Infrastrukturaufbau in benachteiligten Kommunen, die 3 Milliarden Euro kostet, und die Möglichkeit, dass Privathaushalte künftig bis zu 1200 Euro statt 600 Euro von Handwerkerrechnung steuerlich absetzen können, welche 2 Milliarden Euro kostet.

⁴² <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/hyporealestate110.html>

⁴³ <http://www.welt.de/muenchen/article2802609/Bayerische-Landesbank-wird-zum-Milliarden>

⁴⁴ <http://www1.ndr.de/wirtschaft/hshnordbank106.html>

⁴⁵ <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,588140,00.html>

⁴⁶ <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,595349,00.html>

⁴⁷ http://www.ikb.de/content/de/presse/pressemitteilungen/2008/081222_SoFFin.jsp

⁴⁸ <http://www.faz.net/s/Rub4B891837ECD14082816D9E088A2D7CB4/Doc~EE3A88F84192E4>

⁴⁹ <http://www.lbbw.de/lbbwde/1000016727-s1048-de.html>

⁵⁰ <http://www.soffin.de/presse.php?sub=5>

Die Ausgaben belaufen sich insgesamt auf rund 32 Milliarden Euro. Dieses Maßnahmenpaket sollte die deutsche Wirtschaft wieder in Schwung bringen.⁵¹ Da die Wirkung nicht ausreichend war, folgte ein zweites Konjunkturpaket.

7.3 Konjunkturpaket 2

Durch das zweite Paket werden 50 Milliarden Euro in die Wirtschaft investiert. Familien erhalten eine Einmalzahlung von 100 Euro pro Kind, der Regelsatz für Kinder von Langzeitarbeitslosen steigt, der Beitrag zur gesetzlichen Krankenkasse sinkt. Circa 18 Milliarden Euro werden in die Sanierung von Straßen, Schulen und Kindergärten in den Jahren 2009 und 2010 investiert. Desweiteren bürgt die Bundesregierung für 100 Milliarden Euro, damit Betriebe nicht in Kreditklemmen geraten.

Ob alle diese Maßnahmen die gewünschte Wirkung zeigen und für den Bundeshaushalt bedeuten, kann niemand mit Gewissheit sagen. Um den Überblick zu behalten und nicht auf Kosten der kommenden Generationen zu wirtschaften, wurde eine gesetzlich verankerte Schuldenbremse geschaffen. Der Bundestag hat einer im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse am 29. Mai 2009 zugestimmt und dafür notwendige Verfassungsänderungen vorbereitet.⁵² Der Sinn der Schuldenbremse ist fragwürdig, denn es ist nicht immer sinnvoll die Aufnahme von Schulden zu begrenzen, beispielsweise wenn es um Investitionen in die Zukunft geht. Aber das soll an dieser Stelle nicht weiter ausgeführt werden.

⁵¹ <http://www.stern.de/politik/deutschland/konjunkturpaket-210000000000-euro-fuer-deutschland>

⁵² <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,606389,00.html>

8 Realwirtschaftliche Auswirkungen

Mit voranschreitendem Verlauf der Krise weiteten sich die negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft auch in Deutschland, durch die Globalisierung immer mehr aus. Ein wesentliches Problem war das die Finanzwirtschaft schneller als die dahinter stehende Realwirtschaft wuchs. Dies ging von der Finanzkrise über die Bankenkrise bis zur Wirtschaftskrise. Durch ökonomische Verflechtungen weitete sich die Finanzkrise unter anderem auch auf die deutsche Konjunktur aus, hier ist speziell das Exportgeschäft betroffen. Eine weitere negative Auswirkung ist beispielsweise die hohe Inflationsrate.

„Soweit die Finanzmarktkrise die realwirtschaftliche Entwicklung und damit auch die gesamtwirtschaftlichen Bezugsgrößen der Steuern und Sozialabgaben (v.a. Unternehmensgewinne, Lohn- und Gehaltssumme, Konsum) beeinträchtigt, fallen die staatlichen Einnahmen geringer aus. Außerdem wachsen die staatlichen Ausgaben, wenn die Arbeitslosigkeit steigt. Zudem können die staatlichen Zinsausgaben und –einnahmen aus Vermögen betroffen sein.“⁵³

8.1 Die Kreditklemme

Ob es hierzulande eine Kreditklemme gibt ist strittig. Es gibt keine allgemeingültige Definition für den Begriff der Kreditklemme. Unserer Ansicht nach liegt eine sogenannte Kreditklemme erst dann vor, wenn flächendeckend keine Kredite mehr an Unternehmen vergeben werden. Die Voraussetzungen Kredite zu bekommen haben sich verschärft. Dennoch ist Vorsicht geboten bei dem Umgang mit dem Begriff Kreditklemme. Es gibt gesamtwirtschaftlich keinen Hinweis auf eine unbefriedigte Kreditnachfrage. Daraus lässt sich schlussfolgern, das es momentan in Deutschland keine Kreditklemme gibt.

⁵³ http://www.dstgb.de/homepage/artikel/schwerpunkte/gemeindefinanzen/haushaltslage_und_steraufkommen/bundesbank_zu_auswirkungen_der_finanzmarktkrise_auf_die_oeffentlichen_finanzen/index.html

8.2 Beeinträchtigung des Exportgeschäfts

Die realwirtschaftlichen Auswirkungen in Deutschland schlugen sich vor allem im Export nieder. Der Export ist ein sehr bedeutender Sektor für die deutsche Wirtschaft. In den Jahren des Aufschwungs war die Zuwachsrate positiv. Dieser Trend kehrte sich jedoch durch die Finanzkrise um und die Exportraten entwickelten sich allgemein negativ. Die wichtigsten Ausfuhrländer für Deutschland sind die westeuropäischen. Und speziell der Export in diese Länder der einen Anteil von 64,8% des gesamten Exportvolumens ausmacht ging um ungefähr 31 % zurück. Somit wirkte sich die negative Konjunktur Westeuropas als Folge der Krise negativ auf das deutsche Exportgeschäft aus. Natürlich trug auch der sinkende Absatz auf dem US Markt seinen Teil dazu bei, aber mit einem Exportanteil von 7,6% und einem Minus von 3,4% sind die Ausmaße im Vergleich zu Westeuropa relativ überschaubar.

9 Grundlagen für die Bankenaufsicht

9.1 EU

9.1.1 Basel I

Die Vorgaben von Basel I wurden durch juristische Lücken systematisch unterlaufen. Basel I schreibt zum Beispiel vor, dass vom Bankinstitut gewährte Kredite mit 8% des Eigenkapitals besichert sein müssen. Dies gilt aber nur für Kredite mit einer Laufzeit von über 364 Tagen. Im anderen Fall ist dies nicht erforderlich, was von Bankinstituten ausgenutzt wurde.

9.1.2 Basel II

Durch die neuen Bestimmungen von Basel II wurden diese Fehler beglichen. Gerade bei der Thematik der Eigenkapitalanforderungen sind Bankinstitute nun gebunden, ihr vorzuweisendes Eigenkapital nicht mehr allein nach der Bonität des Kunden und der Kredit- und Marktrisiken zu erklären, sondern auch individuelle operationelle Kreditrisiken zu berücksichtigen.⁵⁴

9.2 Bundesrepublik Deutschland

9.2.1 BaFin

Aufgabe der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sind aufsichtsrechtliche Maßnahmen gegenüber Banken, Versicherer, Finanzdienstleister und dem Wertpapierhandel.⁵⁵ Die Aufgaben der zweiten in Deutschland für die Bankenaufsicht zuständigen Behörde werden im nächsten Punkt geschildert.

⁵⁴ Zabler/Bölscher: Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise.

⁵⁵ Aufsichtsrichtlinie zur Bankenaufsicht (Stand: 01.02.2008).

Die Behörde begleitende Kritikpunkte sind zum einen die mangelnde Liquiditätsausstattung: So wird die Behörde nicht vom Bund getragen und erwirtschaftet ihre Mittel selbst durch die von ihr beaufsichtigten Unternehmen.

Zum Anderen ist die Einschränkung der Handlungsfreiheit durch das Bundesministerium der Finanzen (BMF) aufzuführen, da die BaFin zwar eine eigenständige Behörde darstellt, aber dem BMF untersteht, was folglich den Abhängigkeitscharakter ihrer Eigenständigkeit widerspiegelt.

9.2.2 Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank beinhaltet die Aufgaben der kontinuierlichen Überwachung und der Informationsanalyse, deren Ergebnisse sie wiederum der BaFin zur Verfügung stellt.

Diese Aufgabenteilung zwischen BaFin und Bundesbank erwies sich in der Vergangenheit als nicht sinnvoll, so dass eine Aufgabenzentrierung bei der Deutschen Bundesbank angestrebt ist und somit die Existenz der BaFin nicht länger rechtfertigt.⁵⁶

⁵⁶ Harald Freiberger: „Ohnmächtig und sprachlos“.

10 Schlussbetrachtung

Im Vergleich zu früheren Krisen der Finanzsysteme war die Finanzkrise ab 2007 die Schwerste seit dem 2. Weltkrieg und resultierte aus der amerikanischen Immobilienblase.

Diese zeigte auf exemplarische Art den Hang zu exzessiven Spekulationsgeschäften, wobei im Vordergrund die kurzfristige Vermögensgenerierung stand.

Durch mangelnde Transparenz diesbezüglicher Finanzprodukte und deren kurzfristigen finanziellen Anreizen wurden nachhaltige Überlegungen über Folgen ausgeblendet bzw. nicht berücksichtigt. Aufgrund staatlicher Interventionen wurden Regelwerke geschaffen, um zukünftige Krisen zu begrenzen.

Die Natur des Menschen hat aufgezeigt, dass es in der Vergangenheit immer wieder solche Spekulationsblasen gegeben hat (Japan, USA; New Economy) und in der Zukunft auch sehr wahrscheinlich auch wieder geben wird.

Es ist zu hoffen, dass auf Grund der fatalen globalen Auswirkungen der aktuellen Krise die Finanzsysteme ihrer Verantwortung für die Weltwirtschaft gerecht werden.

11 Literaturverzeichnis

Freiberger H., „Ohnmächtig und sprachlos“, <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/360/490733/text/>, Zugriff am 22. Januar 2010

Holtemöller O., Die Weltfinanzkrise und ihre Auswirkungen auf Deutschland, <http://www.holtem.de/Dokumente/Weltfinanzkrise.pdf>, Zugriff am 22. Januar 2010

Mayer L., Ursachen und Folgen der Finanzkrise, <http://www.isw-muenchen.de/download/finanzkriseref-lm-200810.pdf>, Zugriff am 22. Januar 2010

Rudolph B., Die internationale Finanzkrise: Ursachen, Treiber, Veränderungsbedarf und Reformansätze, http://epub.ub.uni-muenchen.de/10964/1/Finanzkrise_31.07.2009.pdf, Zugriff am 22. Januar 2010

Zeitschrift Der Spiegel, 9. März 2009, Ausgabe 2009/11: Gorillas Spiel. Die Geschichte eines Jahrhundertfehlers - weil die New Yorker Investmentbank Lehman Brothers pleiteging, findet die Welt nicht zurück zur Normalität, S. 40 ff.

Zobler M./Böschler J., Vom amerikanischen Immobilienboom zum globalen Bankencrash, 1. Auflage, 2009

Internetquellen

<http://www.dowjones.de/site/2009/08/privatbanken-als-gewinner-aus-der-krise.html>, 15. Januar 2010.

<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/634/313541/text/>, 15. Januar 2010.

<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/238/455911/text/>, 15.Januar 2010.

<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/501/411273/text/>, 15.Januar 2010.

<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/501/411273/text/>, 15.Januar 2010.

http://www.ags-hamburgmitte.de/pdf/Wirtschafts_und_Finanzkrise., 15.Januar 2010.

<http://www.zukunftsforumsparkassen.de/index.asp?page=2009pressebericht&lang=deutsch&sid>, 15.Januar 2010.

www.zukunftsforum-sparkassen.de/doc/PB_Spala_17_02_09.doc, 15.Januar 2010.

<http://www.sueddeutsche.de/finanzen/171/432920/text/>, 15.Januar 2010.

http://sustainableconomics.de/documents/dokumentenarchiv/17/41629/DIW_Bankenreform_Endbericht20040415, 15.Januar 2010.

<http://www.wiwizin.de/2008/02/19/landesbanken-belasten-das-offentlich-rechtliche-bankwesen/>, 15.Januar 2010.

<http://www.wiwizin.de/2008/02/19/landesbanken-belasten-das-offentlich-rechtliche-bankwesen/>, 15.Januar 2010.

<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/privatbanken-sehen-kein-schnelles-ende-der-krise;1413728>, 15.Januar 2010.

<http://www.zukunftsforum-sparkassen.de/index.asp?page=2009pressebericht&lang=deutsch&sid>, 15.Januar 2010.

http://www.focus.de/finanzen/boerse/finanzkrise/sparkassen-die-gewinner-der-krise_aid_339550, 15.Januar 2010.

<http://www.innovations-report.de/html/berichte/studien/bericht-12444.html>, 15.Januar 2010.

http://www.soffin.de/downloads/gesetz_fmstg.pdf, 15.Januar 2010.

http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_4328/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle, 15.Januar 2010.

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/hyporealestate110.html>, 15.Januar 2010.

<http://www.welt.de/muenchen/article2802609/Bayerische-Landesbank-wird-zum-Milliardengrab.html>, 15.Januar 2010.

<http://www1.ndr.de/wirtschaft/hshnordbank106.html>, 15.Januar 2010.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,588140,00.html>, 15.Januar 2010.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,595349,00.html>, 15.Januar 2010.

http://www.ikb.de/content/de/presse/pressemitteilungen/2008/081222_SoFFin.jsp, 15.Januar 2010.

<http://www.faz.net/s/Rub4B891837ECD14082816D9E088A2D7CB4/Doc~EE3A88F84192E4>, 15.Januar 2010.

<http://www.lbbw.de/lbbwde/1000016727-s1048-de.html>, 15.Januar 2010.

<http://www.soffin.de/presse.php?sub=5>, 15.Januar 2010.

<http://www.stern.de/politik/deutschland/konjunkturpaket-2100000000000-euro-fuer-deutschland>, 15.Januar 2010.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,606389,00.html>, 15.Januar 2010.

http://www.dstgb.de/homepage/artikel/schwerpunkte/gemeindefinanzen/haushaltslge_und_steueraufkommen/bundesbank_zu_auswirkungen_der_finanzmarktkrise_auf_die_oeffentlichen_finanzen/index.html, 15.Januar 2010.

Bildquellen

<http://www.manager-magazin.de/img/0,1020,1301511,00.jpg>, Zugriff am 22. Januar 2010

Versicherung

Wir versichern, dass die Arbeit selbstständig verfasst und keine anderen als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel benutzt wurden.

Unterschriften:

Markus Jungwirth

Carolin Heise

Kassel, 25.01.2010