

**Rainer Sommer**

# **Die Subprime-Krise und ihre Folgen**

**Von faulen US-Krediten bis zur Kernschmelze des internationalen Finanzsystems**

2., aktualisierte und erweiterte Auflage



Rainer Sommer  
rainer.sommer@chello.at

Reihenherausgeber: Florian Rötzer, München, fr@heise.de

Copy-Editing und Lektorat: Susanne Rudi, Heidelberg  
Satz: Petra Strauch, Just in Print; Nadine Berthel  
Herstellung: Nadine Berthel  
Umschlaggestaltung: Hannes Fuß, www.exclam.de  
Druck und Bindung: Koninklijke Wöhrmann B.V., Zutphen, Niederlande

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek  
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

ISBN-13: 978-3-936931-62-4

2. Auflage 2009  
Copyright © 2009 Heise Zeitschriften Verlag GmbH & Co KG, Hannover

Die erste Auflage erschien unter dem Titel »Die Subprime-Krise. Wie einige faule US-Kredite das internationale Finanzsystem erschüttern« (ISBN 978-3-936931-52-5).  
Copyright ©2008 Heise Zeitschriften Verlag

Die vorliegende Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten.  
Die Verwendung der Texte und Abbildungen, auch auszugsweise, ist ohne die schriftliche Zustimmung des Verlags urheberrechtswidrig und daher strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung oder die Verwendung in elektronischen Systemen.

Alle Informationen in diesem Buch wurden mit größter Sorgfalt kontrolliert.

Weder Herausgeber, Autor noch Verlag können jedoch für Schäden haftbar gemacht werden, die in Zusammenhang mit der Verwendung dieses Buches stehen.

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Die Krise nimmt ihren Lauf</b>	<b>5</b>
2.1	An der Subprime-Front – »You can't wait. We won't let you.« . . . . .	10
2.2	Illegale Praktiken . . . . .	14
2.3	Subprime – keine Erfindung des 21. Jahrhunderts . . . . .	18
2.4	Wer hat profitiert? . . . . .	20
<b>3</b>	<b>Aus der Krise in die Krise</b>	<b>23</b>
3.1	Das Twin-Defizit von Budget und Handelsbilanz . . . . .	24
3.2	Die Great Moderation . . . . .	31
3.3	»Goldilocks« und Global Savings Glut . . . . .	36
<b>4</b>	<b>Das neue Finanzsystem</b>	<b>41</b>
<b>5</b>	<b>Alte und neue Marktteilnehmer</b>	<b>59</b>
5.1	Die Large Complex Financial Institutions . . . . .	61
5.2	Hedge-Fonds . . . . .	63
5.3	Private Equity . . . . .	66
5.4	Die neuen Zweckgesellschaften – Conduits, SIVs und SPVs. . . . .	68
5.5	Die Sovereign Wealth Funds . . . . .	70
5.6	Die Notenbanken . . . . .	72
5.7	Greenspan und die Taylor-Rule . . . . .	77
5.8	Geld- und Kreditmärkte . . . . .	79
5.9	Der Kapitalmarkt . . . . .	81
<b>6</b>	<b>Die Risiken werden »strukturiert«</b>	<b>85</b>
6.1	Die nächste Runde – Derivate auf CDOs . . . . .	90
6.2	Ein Blick zurück: Savings-and-Loan-Debakel und Übernahmefieber in den 80ern . . . . .	92
6.3	Junk-Bonds und Übernahmefieber in den 1980ern . . . . .	98

<b>7</b>	<b>Die große Wende</b>	<b>103</b>
7.1	HSBC legt die Karten auf den Tisch . . . . .	108
7.2	Überall Blasen. . . . .	111
7.3	Bear Stearns bittet um Gnade. . . . .	113
7.4	Die Übernahmewelle versiegt. . . . .	119
<b>8</b>	<b>Die Krise bricht aus</b>	<b>125</b>
8.1	»Die größte Bankenkrise Deutschlands seit 1931« . . . . .	125
8.2	Der Credit Crunch . . . . .	128
8.3	September/Oktober 2007. . . . .	134
8.4	Die erste Beichte der Banken. . . . .	135
8.5	Die zweite Phase allgemeiner Kreditmarktschwäche . . . . .	139
8.6	Die Notenbanken retten das Weihnachtsfest . . . . .	143
<b>9</b>	<b>Von der Finanz- zur Aktienkrise</b>	<b>147</b>
9.1	»Einzeltäter« verspekuliert fünf Milliarden der Société Générale. . . . .	151
<b>10</b>	<b>Der Run auf Bear Stearns</b>	<b>153</b>
10.1	Ex-Fed-Chef Paul Volcker kritisiert US-Notenbank . . . . .	161
<b>11</b>	<b>Frühlingserwachen – die Märkte schöpfen Hoffnung</b>	<b>163</b>
11.1	Interbanken-Stress hält an – unsichere Sicherheiten . . . . .	166
<b>12</b>	<b>Fannie und Freddie – der Anfang vom Ende</b>	<b>171</b>
12.1	Kaum Ruhe vor dem Sturm . . . . .	173
12.2	Fannie und Freddie werden verstaatlicht . . . . .	176
<b>13</b>	<b>Lehman kollabiert – the end of the world as we know it</b>	<b>179</b>
13.1	Die Schockwelle . . . . .	183
13.2	Der Bail-out . . . . .	185
13.3	Das US-Staatsbudget läuft aus dem Ruder . . . . .	188
13.4	Kernschmelze im Finanzsektor. . . . .	191
13.5	Der Oktober-Crash. . . . .	193
13.6	Geldmarkt am Ende? . . . . .	195
<b>14</b>	<b>Das Ende – und danach?</b>	<b>197</b>
14.1	Der Rettungsplan. . . . .	200
14.2	Wie geht's weiter? . . . . .	201
14.3	Jahrelange Börsenstagnation? . . . . .	203
14.4	Wall Street an die Leine? . . . . .	205
14.5	Die Folgen: »Asian Plaza-Agreement« und bipolares Weltwährungssystem? . . . . .	206
<b>15</b>	<b>Glossar</b>	<b>211</b>