

2 Ein Jahrhundertereignis: die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009

[Es] wankt die bisher als gültig angenommene Weltordnung, es wanken die Ideen von der Stärke des Kapitalismus, von der Kraft des Marktes, und in den Gesellschaften weltweit schrumpft die Bereitschaft, die Zumutungen der globalen Risikogesellschaft weiter einfach so hinzunehmen. Es ist eine Weltkrise im Gang, materiell und moralisch, wie sie sich in solcher Wucht, in solcher Rasanz selten zuvor ereignet hat. Und ihr Ende ist nicht abzusehen, am Ende des Tunnels: kein Licht.¹

Herbst 2008: Im Scheinwerferlicht der Weltöffentlichkeit kollabiert das bereits schwer angeschlagene globale Finanzsystem mit dem Bankrott der seinerzeit viertgrößten US-amerikanischen Investmentbank *Lehman Brothers*. Es ist ein Systemcrash desaströsen Ausmaßes, der die Realwirtschaft mit sich reißen sowie gesellschaftlich gravierende Konsequenzen zeitigen wird.² Ein Ereignis, das von Expert:innen als »the most severe financial panic in a century«³ bewertet und zeitlich präzisierend als »die schwerste Finanzkrise seit den 1930er Jahren«⁴ eingestuft wird; kurz: als ein »wirtschaftliche[s] Jahrhundertereignis«⁵ gilt, von dem laut Link eine »epochale ›Denormalisierung‹, [...] [eine] schwere Störung bis hin zum Kollaps der tragfähigen Reproduktion von Normalitäten«⁶ in politischer, gesellschaftlicher und medialer Hinsicht ausgegangen ist.

1 Beat Balzli, Klaus Brinkbäumer, Jochen Brenner u.a.: Der Bankraub. In: Der Spiegel 47 (16.11.2008), <https://www.spiegel.de/spiegel/a-590656.html> (16.09.2021).

2 Vgl. Plumpe: Wirtschaftskrisen, S. 112f.

3 Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber: Manias, panics and crashes. A history of financial crises. 6. Aufl. New York 2011, S. 257.

4 Trevor Evans: Verlauf und Erklärungsfaktoren der internationalen Finanzkrise. In: Christoph Scherrer, Thomas Dürmeier, Bernd Oberwien (Hg.): Perspektiven auf die Finanzkrise. Opladen u.a. 2011, S. 28–49, hier S. 33.

5 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 5.

6 Link: Normalismus und Antagonismus, S. 20.

Die Rahmenkoordinaten der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 – Ursachen, Verlauf, Folgen – sollen nun genauer konturiert werden. Ihr Beginn lässt sich bereits ein Jahr zuvor an einem konkreten Datum festmachen: dem 9. August 2007. An diesem Tag sahen sich die größten Zentralbanken als geldpolitisch für einen Währungsraum bzw. Staat zuständige Institutionen gezwungen, in der Rolle des »Ersatz-Kreditgeber[s]«⁷ unmittelbar in das Finanzmarktgeschehen einzugreifen. Geschuldet war dieser drastische Schritt einem nahezu vollends zum Erliegen gekommenen Interbankenkreditgeschäft; der stark reduzierte Geldverkehr der Banken untereinander bedrohte zahlreiche Institute in deren Existenz. Damit stand zu befürchten, sollten die Banken keine kurzfristigen Kredite mehr erhalten und unter ihrer Schuldenlast zusammenbrechen, dass das weltumspannende Finanzsystem insgesamt erodieren würde.⁸

Retrospektiv resultierte diese explosive Situation aus finanzmarktpolitischen Entscheidungen und ökonomischen Entwicklungen am US-amerikanischen Immobilienmarkt seit Anfang der 2000er-Jahre. Brunettis Argumentation folgend, können im Nachgang drei Hauptmomente als initialzündend benannt werden, die zur Immobilienblase in den USA und nach deren Platzen im Sommer 2007 zur globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 geführt haben:⁹

1 Geldpolitisches Agieren der US-amerikanischen Notenbank: Wirkte ökonomisch der Börsencrash von 2000 – das Platzen der sogenannten *Dotcom-Blase*¹⁰ – noch nach, gerieten die USA infolge der Terroranschläge vom 11. September 2001 ebenfalls politisch in eine angespannte Lage. Die Möglichkeit einer tiefgreifenden Rezession schien vor diesem Hintergrund als eine akute Gefahr zu bestehen, sodass die US-amerikanische Notenbank *Fed* (Federal Reserve System) mit massiven Zinssenkungen einen etwaigen Investitions- und Konsumrückgang zu verhindern suchte:¹¹ »Bis zum Jahr 2003 drückte sie den Leitzins von über 6% bis auf 1% und beließ ihn vorerst dort«,¹² obschon die wieder einsetzende konjunkturelle Aufwärtsentwicklung längst eine Anhebung des Leitzinses gerechtfertigt hätte.¹³ Diese Geldpolitik beeinflusste den US-amerikanischen Häusermarkt ebenso unmittelbar

7 Stephan Kaufmann, Antonella Muzzupappa: *Crash Kurs Krise*, Wie die Finanzmärkte funktionieren. Eine kritische Einführung. Berlin 2020, S. 140.

8 Vgl. Brunetti: *Wirtschaftskrise ohne Ende*, S. 9 und S. 16.

9 Vgl. ebd., S. 35.

10 Mit »Dotcom-Blase« wird eine im Frühjahr 2000 an den Aktienmärkten geplatzte Spekulationsblase bezeichnet, die sich aus einem immensen Preisanstieg neuer – und oft unsolider – Technologieaktien speiste, in die seinerzeit Scharen von Kleinanlegenden – hoffend auf den schnellen Gewinn – investieren. Vgl. Plumpe: *Wirtschaftskrisen*, S. 109f.

11 Vgl. Brunetti: *Wirtschaftskrise ohne Ende*, S. 35f.

12 Kaufmann, Muzzupappa: *Crash Kurs Krise*, S. 131.

13 Vgl. Brunetti: *Wirtschaftskrise ohne Ende*, S. 36.

wie – im Rückblick – folgenreich: Der Immobiliensektor avancierte zum einen für Kapitalanlegende zu einem als rentabel und sicher geltenden Investment; aufgrund des geringen Zinsniveaus hatten andere Geldanlagemöglichkeiten wie etwa Staatsanleihen stark an Attraktivität verloren. Zum anderen sorgten die niedrigen Zinsen für eine Verbilligung der Kredite, sodass zunehmend mehr Menschen eine Hypothek für den Kauf eines Hauses aufnahmen. In Kombination führten diese beiden Aspekte in den USA zu einem Immobilienkreditrush; die Häusernachfrage begann zu boomen und ließ deren Preise emporschnellen.¹⁴ Diese Entwicklung ließ es ferner für die Banken reizvoll erscheinen, auch mit Privatpersonen, um deren Bonität es schlecht bestellt war, Hypothekenverträge – sogenannte *Subprime-Kredite* – abzuschließen: Sobald für diese die Rückzahlungen nicht mehr leistbar waren, fiel das Haus an die Bank, die es dann gewinnbringend veräußern konnte;¹⁵ ab 2004 war ein »immer größere[r] Anteil an hoch riskanten Krediten«¹⁶ zu verzeichnen.

2 Starke Kapitalexporten in den USA: Eine wachsende Auslandsverschuldung der USA, deren verbreitetes Image »als attraktivster und dynamischster Wirtschaftsstandort weltweit«,¹⁷ der aussichtsreiche Investitionen verhiess, steigende Kapitalströme aus wirtschaftlich prosperierenden Schwellenländern wie Russland und China, ein massiver chinesischer Dollarkauf via US-amerikanischer Wertpapiere zur künstlichen Wechselkursfixierung des Yens gegenüber dem Dollar auf Tiefniveau, um die eigene Exportindustrie zu stützen – für die außergewöhnlich starken Kapitalbewegungen in die USA Anfang der 2000er-Jahre lassen sich vielfältige Motive auflisten.¹⁸ Im Zusammenhang mit dem Entstehen der Immobilienblase und der daraus resultierenden globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ist hier entscheidend: Da klassische US-Wertpapiere aufgrund der Niedrigzinspolitik der US-Notenbank keine ertragsreiche Anlagemöglichkeit mehr darstellten, konzentrierte sich das internationale Investitionsinteresse verstärkt auf den florierenden Immobiliensektor. Allerdings hielt »der US-Häusermarkt zu wenige Investitionsmöglichkeiten mit akzeptablem Risiko«¹⁹ bereit, um diese hohe Kapitalanlagenachfrage befriedigen zu können. Infolgedessen begannen »Investmentbanken [...] innovative Lösungen«²⁰

14 Vgl. Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 131.

15 Vgl. ebd., S. 131f.

16 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 45. Zur Veranschaulichung der Dimension einige Zahlen: »Zwischen 2001 und 2005 stiegen in der Folge die Hypothekenkredite an Kreditnehmer mit geringerer Bonität in den USA von 180 Mrd. Dollar auf 625 Mrd. Dollar. Die Summe der gesamten neu vergebenen Hypothekenkredite in den USA wuchs von 650 Mrd. Dollar auf fast 1200 Mrd. Dollar.« (Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 132)

17 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 39.

18 Vgl. ebd., S. 37–39.

19 Ebd., S. 39.

20 Vgl. ebd., S. 40.

zu generieren, die den weltweiten Finanzkollaps wesentlich mitverantworten sollten.²¹

3 Entwicklung neuer Finanzmarktprodukte: Es geschah – schematisch verknüpft dargestellt²² – Folgendes: Eine Bank schloss mit einer Privatperson zwecks Hausfinanzierung einen Hypothekenvertrag ab, dessen Forderung sie sodann – unüblicherweise – gewinnbringend an eine Investmentbank weiterverkaufte. Ein zusätzlicher Vorteil war diesbezüglich für die Bank, dass der Kredit aus ihrer Bilanz verschwand und Kapital zum Abschluss neuer Darlehensverträge frei wurde.²³ Demgemäß war es ihr originäres Interesse, möglichst viele Hypothekenverträge zu zeichnen; dementsprechend überrascht es kaum, dass »zwischen 2001 und 2005 [...] die Hypothekenkredite an Kreditnehmer mit geringerer Bonität in den USA von 180 Mrd. Dollar auf 625 Mrd. Dollar«²⁴ stieg. Die Investmentbank verbriefte nun die zahlreich erworbenen Hypothekenforderungen zu einem am Aktienmarkt handelbaren Wertpapier – ABS (asset-backed security) genannt –, das den Investierenden eine sichere Rendite aufgrund der regelmäßigen Kreditrückzahlungen der Hypothekarnehmenden verhiess.²⁵ Im nächsten Schritt transformierten die Investmentinstitute diese kreditbasierten Papiere »in sehr komplexe [und intransparente] Schuldtitel [...], die so genannten [CDOs] *collateralised debt obligations*«. ²⁶ Ein »explosive[s] Gebräu«²⁷ entstand: Die ABS wurden in drei unterschiedlich risikobehaftete Tranchen gegliedert. Die erste Tranche versprach den höchsten Zinsertrag, war jedoch dementsprechend stark risikobehaftet; fiel ein Kredit dieses »Wertpapierpakets« aus, waren direkt Verluste zu verbuchen. Bei der zweiten Tranche ging eine etwas niedrigere Verzinsung mit einem verminderten Risiko einher; Einbußen waren erst zu verzeichnen, wenn es für die Wertpapierhaltenden der ersten Tranche einen kompletten Kreditausfall zu notieren galt. Die dritte Tranche wies den geringsten Zins auf, da sie die beste Absicherung vor einem Einbruch der Kreditzahlungen versprach.²⁸ Diese systematische matroschkaartige Verbriefung und Strukturierung der Finanzmarktprodukte wurde seinerzeit insgesamt positiv bewertet, da – so die damals verbreitete Einschätzung – »das Verlustrisiko über viele Investoren gestreut w[ü]rde und diese

21 Vgl. Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 138f.

22 Wie Kaufmann und Muzzupappa betonen, zeigte sich »die Realität [...] so kompliziert, dass nach der Krise viele Finanzprofis zugaben, sie nicht verstanden zu haben«. (Ebd., S. 133)

23 Vgl. Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 40.

24 Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 132.

25 Vgl. Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 40.

26 Evans: Finanzkrise, S. 33.

27 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 41.

28 Vgl. Brunetti, S. 42f. Siehe auch Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 135.

gleichzeitig die Möglichkeit der freien Wahl eines für sie akzeptablen Risikoniveaus h[ä]tten«.²⁹

Zusammengefasst: Das Konglomerat aus einer Niedrigzinspolitik der US-Zentralbank, einem außerordentlich starken internationalen Investitionsinteresse in den US-amerikanischen Markt sowie der Initiierung eines kaskadenhaft aufgebauten, hochspekulativen Kredit- und Wertpapiersystems befeuerte exorbitante Preissteigerungen auf dem Häusermarkt: Die US-Immobilienblase entstand.

Kick-off zur Krise: Ab 2004 begann die US-Zentralbank, den Leitzins sukzessiv wieder anzuheben. In zahlreichen Hypothekenverträgen war ein variabler, am Leitzins orientierter Zinssatz vereinbart worden, sodass deren Rückzahlungszinsen jetzt anstiegen. Infolgedessen konnten viele Kreditnehmende, namentlich aus der Subprime-Sparte, ihre Darlehen nicht mehr bedienen: Die Häuser fielen an die Banken, für die es allerdings zunehmend schwieriger wurde, sie wieder zu verkaufen; die Immobiliennachfrage schwächte sich ab, während gleichzeitig das Häuserangebot wuchs. Mitte 2006 begannen die Preise schließlich rapide zu fallen; der US-amerikanische Immobilienmarkt brach zusammen,³⁰ mit gravierenden Folgen für das globale Finanzsystem.³¹ Der Erfolg der hypothekenbasierten Wertpapiere war an die Erwartung einer steten Kredittilgung und an den Glauben an eine fortwährend hohe Immobiliennachfrage in den USA geknüpft gewesen, nun sank deren »Wert [...] sowie der [der] aus ihnen abgeleiteten komplexen Derivate steil ab«.³² Aufgrund ihrer hohen Profitrate war das Halten von stark risikobehafteten ABSs bzw. CDOs bis dato auch für zahlreiche Banken und Investmentfonds überaus attraktiv gewesen, die sie »[z]udem [...] oft durch das Ausleihen kurzfristiger, niedriger verzinsten Gelder von anderen Finanzinstituten finanziert«³³ hatten. Das heißt: Nach dem Crash des Immobilienmarktes in den USA schrieben weltweit Geldinstitute nun selbst Verluste in existenzgefährdender Größenordnung. Da völlig intransparent war, »in welchem Ausmaß die jeweils anderen Banken Verluste von hypothekengesicherten Wertpapieren erlitten hatten«³⁴ und somit von einer etwaigen Zahlungsunfähigkeit bedroht waren, begannen die Banken sich untereinander fundamental zu misstrauen. Der eklatante Vertrauensverlust zeitigte für den Interbankencreditmarkt gravierende Folgen: Das Geldgeschäft zwischen den Banken erlahmte, denn diese gewährten sich zur jeweils eigenen »Risikovermeidung«³⁵

29 Evans: Finanzkrise, S. 34.

30 Vgl. Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 139.

31 Vgl. Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 53f.

32 Evans: Finanzkrise, S. 34.

33 Ebd.

34 Ebd.

35 Ebd.

wechselseitig kaum Kredite mehr; die US-amerikanische und Europäische Zentralbank mussten – wie eingangs erwähnt – zur Aufrechterhaltung des Finanzsystems ins Marktgeschehen eingreifen.³⁶

Der Crash: Schon Anfang 2008 meldete die fünftgrößte Investmentbank der USA *Bear Stearns*, nachdem sie »200 Mrd. Dollar auf ihr Wertpapierportfolio abschreiben [musste und] daraufhin keine Kreditgeber mehr«³⁷ fand, Konkurs an. Kaum ein halbes Jahr später, im September 2008, standen weitere Großinstitute am Rande der Zahlungsunfähigkeit. Etwa konnten die beiden wichtigsten Hypothekenversicherungsanstalten der USA *Fannie Mae* und *Freddie Mac* nur durch umfangreiche staatliche Finanzhilfen geschäftsfähig bleiben, was einer »faktischen Verstaatlichung«³⁸ gleichkam.³⁹ Hatte sich durch die Liquiditätszuschüsse der Zentralbanken sowie das staatliche Eingreifen in den vergangenen Monaten ein Kollaps des Finanzsystems verhindern lassen, war sein Crash mit dem »Schock«⁴⁰ vom 15. September 2008 nicht mehr abzuwenden.⁴¹ Eine der traditionsreichsten und größten US-amerikanischen Investmentbanken, *Lehman Brothers*, ging bankrott, da weder die US-Regierung finanzielle Hilfe leisten noch eine andere Bank sie übernehmen wollte; ihre »Insolvenzmasse summierte sich auf 613 Mrd. Dollar«.⁴² Die Pleite dieses Großplayers der Finanzbranche löste dominoartig weltweit den Absturz weiterer Geldinstitute aus. Zur Illustration des ungeheuren Impacts einige Beispiele: Kurz nach dem Zusammenbruch von *Lehman Brothers* meldete *Washington Mutual*, die bedeutendste Sparkasse der USA, Insolvenz an und wurde von *JPMorgan Chase* aufgekauft.⁴³ Auch das weltgrößte Versicherungsunternehmen, die *AIG* (American International Group), sah sich in seiner Existenz bedroht; »durch die Versicherung dubioser hypothekengesicherter Wertpapiere [...] [war die AIG] hoch verschuldet«⁴⁴ und musste mit Staatsmitteln vor dem Zusammenbruch bewahrt werden.⁴⁵ Die Regierung Großbritanniens wurde Mehrheitseigner der *Royal Bank of Scotland* und Island stellte das inländische Bankensystem vollständig unter staatliche Aufsicht.⁴⁶ Deutschland richtete »einen Finanzmarkt-Stabilisierungsfond[] über 480 Mrd. Euro [ein], der [die HRE (Hypo Real Estate)], Commerzbank, Bayri-

36 Vgl. ebd., S. 34f.

37 Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 140.

38 Plumpe: Wirtschaftskrisen, S. 112.

39 Vgl. Evans: Finanzkrise, S. 35.

40 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 63.

41 Vgl. ebd.

42 Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 141.

43 Vgl. ebd., S. 141.

44 Evans: Finanzkrise, S. 35.

45 Vgl. ebd.

46 Vgl. Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 142.

sche Landesbank und HSH Nordbank auffing«. ⁴⁷ Anfang Oktober schlug die Krise dann vollends auf die Aktienmärkte durch; im Verlauf lediglich einer Woche waren weltweit Kurseinbrüche gen 20 Prozent zu notieren. ⁴⁸ Infolge der Lehman-Pleite verschlechterte sich zudem die ohnehin schon höchst angespannte Situation auf dem Interbankenmarkt drastisch: Die Liquiditätsströme der Banken untereinander froren jetzt komplett ein; schließlich war wechselseitig ungewiss, »wo und bei wem welche Risiken in welcher Größenordnung lagen«. ⁴⁹ Wiewohl sich mit Schutz- und Hilfsmaßnahmen staatlicherseits ein Totalzusammenbruch des Finanzsystems abwenden ließ, setzten die Banken nun größtenteils die Kreditvergabe an die Realwirtschaft aus, ⁵⁰ denn »im Zuge von Abschreibungen [waren] erhebliche Wertberichtigungen auf ihre Eigenkapitalbasis vorzunehmen [...], die wiederum ihre eigene Kreditvergabefähigkeit deutlich begrenzten«. ⁵¹ Infolgedessen weitete sich die Finanzkrise zu einer Weltwirtschaftskrise kolossaler Dimension aus. Es handelte sich um den gravierendsten globalen Konjunkturreinbruch – den Zweiten Weltkrieg ausgeklammert – seit der, durch den Börsenkrach von 1929 ausgelösten *Großen Depression* der 1930er-Jahre. ⁵² Der globale Handel stürzte im Herbst 2008 schlagartig ab: In den USA brachen die Investitionen ein, ⁵³ »die europäische Wirtschaftsleistung« reduzierte sich »um 4,4 Prozent«, ⁵⁴ »der deutsche Export« verbuchte ein Minus »um mehr als 15 Prozent« ⁵⁵ während »[i]n Japan [...] die Exporte [sogar] um 50 Prozent« ⁵⁶ sanken. Dem geschuldet hatten dann auch Rohstoff exportierenden Länder mit drastischen Nachfragerückgängen zu kämpfen und vielerorts schnellten überdies die Arbeitslosenzahlen in die Höhe ⁵⁷ – womit nur einige gewichtige realökonomische Auswirkungen genannt sind. ⁵⁸

Um die Folgen der Wirtschaftskrise abzumildern, wurden in den USA sowie in Europa zügig umfassende Konjunkturprogramme aufgelegt. Konkret handelte es sich hier um Maßnahmen, die den Absatz fördern und die Arbeitslosigkeit senken sollten. In Deutschland wurden etwa die sogenannte *Abwrackprämie*, ein staatlicher Zuschuss zum Kauf eines Neuwagens, eingeführt sowie das Kurzarbeitergeld zur

47 Ebd.

48 Evans: Finanzkrise, S. 35.

49 Kaufmann, Muzzupappa: Crash Kurs Krise, S. 141.

50 Vgl. ebd., S. 142.

51 Plumpe: Wirtschaftskrisen, S. 113.

52 Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 71.

53 Evans: Finanzkrise, S. 36.

54 Ebd., S. 37.

55 Plumpe: Wirtschaftskrisen, S. 113.

56 Evans: Finanzkrise, S. 36.

57 Vgl. ebd., S. 37 sowie Brunetti: Wirtschaftskrise ohne Ende, S. 73.

58 Siehe hierzu ausführlicher etwa Evans: Finanzkrise, S. 35–37.

Verhinderung von Entlassungen initiiert. Dank dieser Mittel, die allerdings gleichfalls die Staatsverschuldung exorbitant in die Höhe trieben, schien sich bereits 2010 eine deutliche Entspannung der Wirtschaftslage abzuzeichnen. Allerdings kündigte sich für die Europäische Währungsunion im unmittelbaren Nachgang der Finanz- und Wirtschaftskrise bereits die nächste Krise an: die drohende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands und anderer Mittelmeerstaaten – kurz: Die europäische Schuldenkrise nahm ihren Auftakt.⁵⁹

Resümierend bleibt für die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 festzuhalten: Die Fehlentwicklungen des US-amerikanischen Immobilienmarkts lösten nach dem Platzen der Spekulationsblase eine komplexe Krisenkaskade des globalen Finanz- und Wirtschaftssystems in gewaltiger Dimension aus. Der Totalzusammenbruch der weltumspannenden ökonomischen Ordnung konnte ausschließlich durch staatliches Eingreifen verhindert werden.

Die literarische Verarbeitung dieses Jahrhundertereignisses soll nachfolgend nun kursorisch betrachtet werden.

59 Vgl. Plumpe: Wirtschaftskrisen, S. 113f.