

**Zeitschrift:** Zenit  
**Herausgeber:** Pro Senectute Kanton Luzern  
**Band:** - (2009)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Der Weg zur Finanzkrise  
**Autor:** Kappeler, Beat  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-820928>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 01.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**



# Der Weg zur Finanzkrise

Welches sind eigentlich die Ursachen der derzeitigen schlechten Wirtschaftslage? Der bekannte Zeitungskommentator und Buchautor Beat Kappeler skizziert einen Abriss der wichtigsten Ereignisse.

Viele haben in dieser Finanzkrise Geld verloren, auch wenn sie nicht an vorderster Front mitgemischt haben. Anleger, Aktionäre, Pensionskassen können sich immerhin sagen, dass sie mit diesen Verlusten an einer Bruchstelle der Finanzgeschichte Anteil hatten – wenn dies auch nur ein kleiner Trost sein kann. Denn diese Finanzkrise vergleicht sich nicht so sehr mit den fernen Dreissigerjahren, weil dort zuerst die Börse, dann die Welt- und Volkswirtschaft einbrachen und erst dann stockte die Finanzwelt. Heute aber brach die Finanzwelt ein, und parallel dazu sackte die Volkswirtschaft regelrecht zusammen.

Was aber waren die Ursachen? In den Medien und Debatten sind viele Schuldige genannt worden – die Gier, die Boni, die neuen Finanzinstrumente, die Verschuldung der USA, die unaufmerksamen Behörden, die Notenbanken. Man kann den Faden der Ereignisse etwa so rekonstruieren:

Die Regierung und der Kongress der USA förderten über bald zehn Jahre das Wohneigentum mit vielen Mitteln. Steuerliche Vorteile, Erleichterungen für die zwei Hypothekargiganten Freddie Mac und Fannie Mae zählten dazu. Die Hauspreise verdoppelten sich dank dieser Nachfrage. Den zweiten Anstoss gaben die Staatsfonds Asiens und Arabiens, die die Schuldbriefe der USA jahrelang gerne aufkauften und damit die Zinsen für die Schuldner sehr tief hielten. Die US-Haushalte, der Staat, die Firmen und das Land als Ganzes wegen seines Handelsdefizits verschuldeten sich günstig. China und die Ölländer lieferten die Waren für diesen Konsumhunger, und die Amerikaner zahlten mit Schuldscheinen. Ein fundamentales Ungleichgewicht tat sich auf.

In den USA belehnten die Banken die aufgeblähten Hauswerte immer höher, die Konsumenten nahmen diese Kredite wie die Kon-

sumkredite in immer höheren Summen auf. Die lokalen Banken der USA gaben diese Schuldbriefe an die grossen Investmentbanken weiter. Diese packten sie in Anlagevehikel zusammen, die Bewertungsagenturen berieten sie dabei und zeichneten diese Pakete als hohe Anlagequalität aus. Anleger, Fonds, Banken in aller Welt kauften diese Pakete. Die lokalen Hypothekargiganten wie die grossen Investmentbanker waren nach den Umsätzen bezahlt – ein fataler Anreiz, nicht auf die Gesundheit der Banken selbst zu achten.

Neben diesen Techniken, um die Schulden weiterzureichen, wurden auf allen Ebenen Fremdgelder eingesetzt. Damit konnten Hebelwirkungen beim Gewinn erzielt werden. Und die Aktiengesellschaften zahlten viel Eigenkapital an die Aktionäre zurück. So nahmen sich die Gewinne relativ grösser aus.

Weitere Hebel ergaben sich bei neuen Finanzprodukten wie Optionen oder strukturierten Anlagen. Das war nicht notwendigerweise falsch, doch als die Hauspreise in den USA zu fallen begannen, waren die Pakete weniger wert. Die Börsen fielen, die Konsumentenkredite waren auch nicht mehr so sicher. Nun liefen die Hebel rückwärts, in die Verluste. Die Banken sassen auf entwerteten Anlagepaketen und mussten ihr Kapital dafür abschreiben.

Anfang 2008 war das ganze westliche Bankensystem praktisch schon bankrott. Die ersten Banken, die beiden Hypothekargiganten und Versicherungen in den USA mussten vom Staat gestützt werden, dann auch jene Englands, Irlands, Islands, Hollands, Deutschlands, schliesslich auch die UBS. Als aber die grosse Investmentbank Lehman Brothers wankte, liess sie der US-Finanzminister fallen. Da wurde die Bankkrise zur Systemkrise.

Denn wie alle grossen Banken finanzierte sich Lehman aus dem riesigen Bodensatz an





flüssigem Geld, das zwischen Banken und Wirtschaft kurzfristig ausgeliehen wird, über Nacht, über eine Woche, über drei Monate. Auf diesen Einlagen werden laufend auch Kredite erteilt, diese werden zwischen den Banken wieder überwiesen und bilden neue Einlagen. Aber mit dem Lehman-Konkurs froh dieser Geldkreislauf über Nacht ein. Niemand lieh mehr Geld aus, der Bodensatz sass fest, die Kunden brachten auch kein Geld mehr, keine neuen Kredite wurden erteilt, die Geldschöpfung stagnierte, der Geldumlauf auch.

Die Staaten mussten nun eingreifen. Seit 1971 drucken sie Papiergeld ohne weitere Deckung, das nur dank Vertrauen überhaupt angenommen wird. Sie taten es auf drei Wegen – sie füllten als neue Aktionäre das Kapital der Banken wieder auf, die Notenbanken senkten die Zinsen gegen null, nahmen den Banken die fast wertlosen Papierpakete gegen neues Notenbankgeld ab. Schliesslich beschlossen alle Staaten grosse Ankurbelungsprogramme, um die reale Volkswirtschaft anzukurbeln.

Die reale Wirtschaft war schon in eine Krise geraten, weil die Rohstoffpreise explodierten, die Konsumenten damit Kaufkraft verloren, die Firmen hohe Kosten hatten und die Baukonjunktur in den USA, in England, Spanien, Irland, Polen zusammen mit den Hauspreisen sank.

### Beat Kappeler,

geboren am 11. September 1946, ist Kommentator der «NZZ am Sonntag» und von «Le Temps», Genf. Früher war er u.a. tätig im Arbeitnehmerverband und hatte eine ausserordentliche Professur für Sozialpolitik inne. Seine zwei letzten Bücher betiteln sich «Die neue Schweizer Familie» (Nagel & Kimche) und «Sozial, sozialer, am unsozialsten» (NZZ Libro).

Im Frühsommer 2009 zeigt sich nun eine gewisse Bodenbildung der realen Wirtschaft, und die Finanzwirtschaft funktioniert wieder als System von Kreditschöpfung, Transfers und Einlagen. Dennoch werden die Verluste Banken und Versicherungen noch lange plagen. Die Staaten und die Notenbanken haben die Schulden der Wirtschaft zu merklichen Teilen selbst übernommen, dafür selbst enorme Schulden angehäuft. Die Notenbanken der USA und Grossbritanniens drucken im Moment sogar neues Papiergeld, um die Staatsdefizite damit zu finanzieren. Täten sie es nicht, blieben die Zinsen nicht wünschbar tief. Bevor die Wirtschaft wieder normal ausgelastet ist, müssen die Notenbanken diese Hilfssummen wieder einziehen, sonst steigt die Inflation an. Dies aber wird die privaten wie die staatlichen Schulden sehr fühlbar machen. Die Politik hat sich panikartig als Dienerin der privaten Schulden und Fehler angeboten. Nach den Banken werden Autofirmen, Zulieferer, Versicherungen gestützt – ohne Konzepte. Die Finanzmarktbehörden ihrerseits versagten in ihrem Wächteramt. Dereguliert wurden die Fusionschranken, die Bewertungsvorschriften der Banken, die Grenzen der EU-Staatsdefizite. Die Aussichten der realen Wirtschaft sind besser als jene der Staatsfinanzen und des politischen Lenkungsvermögens.