

Stefan Kofner

Die Hypotheken- und Finanzmarktkrise



Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	1
2. Ausgangspunkt der Krise: Der Traum vom Eigenheim für jeden	5
3. Verursachungskette der Hypothekenkrise: Wie konnte es so weit kommen?	11
3.1 Bilanzbereinigung durch Verbriefung von Krediten	11
3.2 „Gold aus Müll“ durch Strukturierung von Anleihen	22
3.3 Transfer von Kreditrisiken an den Kapitalmarkt	24
3.4 Die Risiken landen immer dort, wo sie am wenigsten kontrolliert werden	27
3.5 Verlotterung der Sitten bei der Kreditrisikoprüfung	30
3.6 Das Eigenheim als ideales Spekulationsobjekt	34
3.7 Vagabundierende Liquidität sucht Anlagemöglichkeiten ...	36
3.8 Zu Hause am Abgrund	38
4. Die unvermeidliche Reinigungskrise	41
4.1 Was tun bei negativem Eigenkapital?	42
4.2 Kredite werden zur Mangelware	44
4.3 Käuferstreik an den Märkten für verbrieftete Kredite	48
4.4 Die Conduits: eine Schönwetterkonstruktion	49
4.5 Zweifel an den Garantien der Anleiheversicherer	53
4.6 Nichts geht mehr bei den Auktionspapieren	55
4.7 Leichen im Keller der Versicherungswirtschaft?	57
4.8 Das gefährliche Treiben der Hedgefonds	58
4.9 Alles die Schuld der Ratingagenturen?	60
4.10 Abschreibungen und kein Ende	63
4.10.1 Wie bewertet man illiquide Wertpapiere?	63
4.10.2 Erosion der Eigenkapitalbasis	65

4.11	Das Ende der Investmentbanken	66
4.11.1	Kinder des Trennbankprinzips	66
4.11.2	Warum Investmentbanker so viel verdienen	70
4.11.3	Die Rolle der Investmentbanken in der Krise	72
4.12	Fannie und Freddie unter Vormundschaft	77
4.13	Mutiple Kreditblasen	81
4.14	Zusammenbruch der Interbanken-Geldmärkte	82
4.15	Neubewertung aller Risiken	85
4.16	Springt die Krise auf die europäischen Immobilienmärkte über?	88
4.17	Deutschland als Fels in der Brandung?	90
4.18	Eingeschränkte Handelbarkeit von Pfandbriefen	94
5.	Risikotransfer durch private Hypothekenversicherung	97
5.1	Lehren aus der Weltwirtschaftskrise	98
5.2	Die moderne Hypothekenversicherung	100
5.3	Die Bewährungsprobe der 80er Jahre	101
5.4	Krisenfestigkeit der Hypothekenversicherung?	102
5.5	Wie sich die Hypothekenversicherer in der Hypothekenkrise schlugen	104
5.6	Zukünftige Rolle der Hypothekenversicherung	109
6.	Lehren aus der Krise	113
6.1	Die Verantwortung der Geldpolitik für die Vermögenspreise	113
6.2	Die regulatorische Dimension der Krise	115
6.3	Vom Geist der Gesetze	119

6.4	Welche Banken soll man retten?	120
6.4.1	Die Mittelstandsbank IKB?.....	121
6.4.2	Den Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate?	122
6.4.3	Die Investmentbank Bear Stearns?	124
6.4.4	Den Versicherer American International Group?	126
6.4.5	Die Verbriefungsagenturen Fannie Mae und Freddie Mac?	126
6.4.6	Die Investmentbank Lehman Brothers?	127
6.4.7	Die Grenzen des fallweisen Krisenmanagements	129
6.5	Der „Super-Conduit“: Alter Wein in neuen Schläuchen?.....	130
7.	Literaturverzeichnis	135
8.	Sachverzeichnis	139