

Die Finanzkrise: Teil 1 - Der globale Geldtopf

Wer Experten fragt, wie es zur Finanzkrise kam, hört etwas von Subprime und zu viel Geld im globalen Finanzsystem. Aber was bedeutet eigentlich Subprime? Wie kann zu viel Geld in eine Krise führen? Und was hat ein Barkeeper in Nevada damit zu tun?

Von Alex Blumberg, Adam Davidson und Ira Glass

- 5 Im Mai 2008 sitzen wir mit Jim Finkel an einem festlichen Dinner im Hotel Ritz Carlton in New York. Es ist die Preisverleihung für erfolgreiche Finanzinstrumente, darunter auch jene, die den internationalen Finanzmarkt im Herbst 2008 zu Fall brachten. Finkel ist eine Legende, eine Art Grossvater des Finanzgeschäfts. Er ist aufgeregt, weil auch ein Wertpapier namens Monterey, das er dieses Jahr geschaffen hat, nominiert wurde. Die Organisatoren sind sich der Ironie bewusst, wenn sie Finanzinstrumente auszeichnen, die beinahe die Weltwirtschaft zerstört hätten. Man hat erwogen, die Verleihung dieses Jahr ausfallen zu lassen, andererseits war es für die Wertpapierschreiber ein hartes und trostloses Jahr.
- 10
- 15 «Ich bin froh, dass es nicht zu massenhaften Selbstmorden gekommen ist, dass die Leute nicht reihenweise von der Brücke gesprungen sind», sagt Jim Finkel.
- 20
- 25 Wenige Tage zuvor hatten wir auf der anderen Seite des Flusses in Brooklyn eine Versammlung besucht, an der keine Krawatten getragen wurden. Veranstaltet wurde sie von der Neighborhood Assistance Corporation for America (Organisation der amerikanischen Nachbarschaftshilfe), und sie drehte sich um die Leute auf der anderen Seite der Hypothekenkrise. Leute, die vor der Zwangsversteigerung stehen und wissen möchten, ob es eine Möglichkeit gibt, dass sie ihr Haus behalten können. Dort trafen wir Richard Campbell.
- 30
- 35 Er ist Soldat, ein langer Kerl, weit über eins achtzig gross. Als er vor ein paar Jahren aus dem Irak zurückkam, nahm er eine dieser attraktiven Hypotheken mit variablem Zinssatz auf. Inzwischen wurde der Zins um über 2000 Dollar im Monat erhöht; seitdem ist Richard Campbell mit den Zahlungen im Rückstand. «Ich hatte 7000 Dollar für meinen Sohn angelegt - es blieb mir nichts übrig, als da ranzugehen. Das tat mir weh, es waren Ersparnisse für seine Ausbildung. 2000 Dollar sind noch übrig, aber es fühlt sich an, als habe man keine Zukunft. Sie bringen dich in eine Lage, in der du früher oder später aufgeben musst. Das ist hart.»
- 40
- 45
- 50 Jim Finkel beim festlichen Dinner und Richard Campbell, der Soldat, sind durch die Subprime-Krise, die Immobilienkrise, miteinander verknüpft. Es gibt eine lange Kette von Leuten, die bei den Jungs an der Wall Street anfängt und bei den Leuten endet, die kurz davorstehen, ihr Zuhause zu verlieren. Die Kette bilden Investoren und Banker und Hypothekemakler und Eigenheimbesitzer. Jeder machte sich etwas vor und glaubte, er könne auf die altherwürdigen Regeln
- 60 des Bankgeschäfts pfeifen. Wir wollten wissen, was sie sich dabei gedacht haben. Wie konnten sie glauben, dass es funktioniert? Und schliesslich: Wie hat es so lange gutgehen können?
- 65 Was unser Interesse geweckt hat, waren die sogenannten Nina-Darlehen, die es gab, als die Hypothekenkrise noch eine Hypothekenblase war. Jemand erzählte uns von diesem Kreditprodukt: Das Kürzel Nina steht für No Income, No Asset - man leiht dir Geld, ohne zu überprüfen, was du verdienst (Income) oder ob du Vermögen (Asset) hast. Es handle sich um ein offizielles Kreditprodukt. Man könne zu einem Hypothekemakler gehen, und der biete einem entweder eine dreissigjährige Hypothek mit festem Zinssatz an - oder eben ein Nina-Darlehen. Es gebe massenweise solche Kreditprodukte, bei denen keine Einkommensprüfung vorgenommen werde.
- 70
- 75 Das hat uns verblüfft. Es hat sogar die Leute verblüfft, die diese Kredite bekamen. Zum Beispiel Clarence Nathan. Er hatte drei nicht besonders sichere Teilzeitjobs und verdiente ungefähr 45'000 Dollar im Jahr. Er war in Schwierigkeiten geraten und brauchte Geld, also nahm er einen Kredit auf sein Haus auf. Einen grossen Kredit, 540'000 Dollar.
- 80
- 85 «Und das haben Sie sich einfach so von der Bank geliehen, ohne dass die Ihr Einkommen überprüft haben?»
- 90 «Genau. Ein Darlehen ohne Verifizierung des Einkommens. Das wird nicht verlangt. Es ist fast so, als würden Sie auf der Strasse jemanden fragen: «Leihst du mir 540'000 Dollar?» Und der antwortet: «Was hast du für einen Beruf?» Sie antworten: «Ich habe einen Job.» Das reicht. Es ist ganz einfach.»
- 95 «Hätten Sie sich selbst das Geld geliehen?»
- 100 «Natürlich nicht. Niemand, den ich kenne, hätte mir das Geld geliehen. Selbst die Kriminellen, die ich kenne, würden mir nicht so viel leihen, und die wissen, wie man die Daumenschrauben anzieht. Keine Ahnung, warum die Bank mir das Geld gab.»
- 105 Wie sich herausstellte, hätten Clarence Nathans Freunde und seine zwielichtigen Bekannten aus dem Milieu ihm zu Recht kein Geld geliehen. Als wir mit ihm sprachen, hatte er seit fast einem Jahr keine Raten mehr gezahlt, und sein Haus war in der Zwangsvollstreckung.
- 110

115 Geschichten wie diese machen Schlagzeilen. Sie erzählen von unschuldigen Eigenheimbesitzern, die habgierigen Hypothekenbankern auf den Leim gegangen sind. Beziehungweise, falls es sich um eine der Wall Street nahestehende Zeitung handelt, von unschuldigen Bankern, die habgierigen Eigenheimbesitzern auf den Leim gegangen sind. Es gibt beide Fälle, aber jener von Clarence Nathan ist sowohl komplizierter als auch wesentlich häufiger.

120 «Mich hat niemand direkt angelogen und mir gesagt: <Schliess deine Augen, und deine Probleme werden sich in Luft auflösen>, so war es nicht», sagt er. «Ich brauchte das Geld. Ich will mich da gar nicht herausreden. Ich dachte, ich könnte das Angebot annehmen und innerhalb von sechs bis neun Monaten wieder aussteigen. Der Plan hat nicht funktioniert, und jetzt sitze ich in der Falle. Die Bank hat ein unkluges Darlehen vergeben. Ich habe ein unkluges Darlehen aufgenommen. Wir waren Partner.»

135 Solch unkluge Partnerschaften bilden das Herzstück der Hypothekenkrise. In der langen Geschichte des Bankenwesens wäre es nur ausnahmsweise vorgekommen, dass ein Banker Clarence Nathan so viel Geld geliehen hätte. Früher hätte jeder Banker versucht, Leute wie Nathan, die von Teilzeitjobs leben und schon in der Vergangenheit ihre Schulden nicht zurückzahlen konnten, möglichst weit von seinem Geld fernzuhalten. Dann, plötzlich, nach der Jahrtausendwende, änderte sich alles. Die Bankerregeln wurden auf den Kopf gestellt, und man begann, nach Partnerschaften mit Leuten wie Clarence zu suchen - und ihm eine halbe Million Dollar zu leihen, ohne zu überprüfen, ob er einen Job habe. Was war geschehen?

Was hat der globale Geldtopf mit der Krise zu tun?

150 Mit dem globalen Geldtopf fängt unsere Geschichte an. Die meisten Leute machen sich keine Vorstellung von der riesigen Menge Geld, die es gibt. Es sind die Ersparnisse der Welt, der Versicherungsgesellschaften, die für Katastrophen vorsorgen, der Pensionskassen, die die Spargelder für die Renten verwalten, der Bank von England, die Geld für den Zweck hortet, für den Zentralbanken eben ihr Geld horteten. Alles, was die Welt zusammenspart, liegt in diesem Topf.

160 «Das ist viel Geld. Ungefähr 70'000 Milliarden Dollar», sagt Ceyla Pazarbasioglu, Leiterin der Kapitalmarktforschung beim Internationalen Währungsfonds. Dort muss man anfragen, wenn man wissen will, wie viel Geld es auf der Welt gibt. (Für die Experten: Bei diesen 70'000 Milliarden Dollar handelt es sich um jenen Teil der globalen Ersparnisse, den man als festverzinsliche Wertpapiere bezeichnet.)

170 Versuchen wir, uns eine Vorstellung davon zu machen, wie viel 70'000 Milliarden sind. Denken Sie an das gesamte Geld, das Menschen überall auf der Welt ausgeben. An alles, was Sie im letzten Jahr gekauft haben. Dann zählen Sie all das hinzu, was Bill Gates gekauft hat. Und all den Reis, der in China verkauft wurde, und die Flugzeugflotte, die Boeing nach Südkorea verkauft hat. Das gesamte Geld, das in jedem Land der Welt in einem Jahr verdient und ausgegeben wurde: All das macht zusammen weniger als 70'000 Milliarden, weniger als diese globale Geld-

180 menge. «Diese Zahl hat sich seit dem Jahr 2000 verdoppelt. Damals waren es 36'000 Milliarden Dollar», sagt Ceyla Pazarbasioglu.

185 Die Welt brauchte also mehrere hundert Jahre, um auf 36'000 Milliarden zu kommen. Dann schaffte sie innerhalb von sechs Jahren fast weitere 36'000 Milliarden. Aber wie ist es dazu gekommen, dass die Welt mit einem Mal doppelt so viel Geld investieren konnte? Das lag hauptsächlich daran, dass viele arme Länder reich wurden: China, Indien, Abu Dhabi, Saudi Arabien. Sie alle verdienten massenweise Geld und trugen es auf die Bank. China, zum Beispiel, hatte über 1000 Milliarden Dollar in seiner Zentralbank liegen. Die Welt war auf dieses Geld nicht vorbereitet. Plötzlich war doppelt so viel Geld für Investitionen da, aber es gab nicht doppelt so viele gute Investitionsmöglichkeiten. Das Heer der Investmentmanager wurde hungrig und nervös. Sie wollten alle dasselbe: eine Anlage mit geringem Risiko und einer hohen Rendite.

Warum war der tiefe Leitzins eine schlechte Nachricht für die Anleger?

205 Dann passierte etwas, das die Sache verschlimmerte. Genau in diesem Augenblick trat jemand auf und raubte der Lieblingsanlage dieses Heeres von Investoren einen Grossteil ihrer Attraktivität: der Vorsitzende der US-Notenbank, Alan Greenspan. Hier der Satz aus einer seiner Reden, der die Investmentmanager zur Verzweiflung getrieben hat: «Der Offenmarktausschuss zeigt sich bereit, eine sehr entgegenkommende geldpolitische Haltung aufrechtzuerhalten, solange dies nötig ist, um eine befriedigende Wirtschaftsleistung zu fördern.» Dieser kleine Satz im Zentralbankerjargon bedeutete: «Globaler Geldtopf, verpiss dich.»

220 Technisch gesehen sagte Greenspan, dass er den Leitzinssatz auf dem absurd niedrigen Niveau von 1 Prozent belassen würde. Damit machte er jedem Investor auf der Welt klar: Mit US-Staatsobligationen werden Sie auf sehr lange Zeit kein Geld verdienen, wenden Sie sich an jemand anderen. (Staatsobligation heisst nichts anderes als: Sie leihen dem Staat Geld und erhalten dafür einen Zins.) Und so sah sich die globale Geldmenge nach anderen risikoarmen, aber renditestarken Anlagemöglichkeiten um. Und unter den vielen Dingen, in die das Geld gesteckt wurde, gab es eines, das es den Investoren besonders angetan hatte: die Hypothekendarlehen.

235 Sie riefen also Wall Street an, zum Beispiel Mike Francis. Francis war Geschäftsführer des Bereichs Eigenheimfinanzierung bei der Investmentbank Morgan Stanley. Er war eines der Glieder in jener Kette, die den globalen Geldtopf mit seiner neuen Lieblingsanlage, dem US-Hypothekenmarkt, und mit Eigenheimbesitzern wie Clarence Nathan verknüpfte.

240 Stellen Sie sich vor, wie attraktiv ein Hypothekendarlehen für diese 70'000 Milliarden Dollar im globalen Geldtopf ist. Die Investoren suchen verzweifelt nach einer Anlage, die mehr als den kläglichen Zinssatz von 1 Prozent abwirft, den Greenspan ihnen anbietet. Und da sind all die Eigenheimbesitzer, die 5, 7 oder 9 Prozent Zins zahlen, um sich Geld von der

- Bank zu leihen. Wie wär's, wenn sich der globale Geldtopf an diesem Geschäft beteiligen könnte?
- 250 Aber das ist nicht unproblematisch: Einzelhypotheken sind für die Anleger des globalen Geldes mit zu vielen Scherereien verbunden. Die wollen sich nicht mit wirklichen Menschen herumschlagen, die wegen ihrer miserablen Gesundheit, ihrer Scheidungsprobleme oder aus anderen Gründen ihre Raten nicht bezahlen können. Also dachten Mike Francis und seinesgleichen an der Wall Street über Mittel und Wege nach, wie sie dem globalen Geldtopf die Vorzüge von Hypothekeninvestments - also die höhere Rendite - verschaffen und ihnen gleichzeitig die damit verbundenen Scherereien ersparen könnten.
- 260
- 265 Jetzt können Sie sich die ganze Kette vorstellen. Da ist Clarence Nathan. Er bekommt von einem Makler eine Hypothek. Der Makler verkauft die Hypothek an eine kleine Bank, die kleine Bank verkauft die Hypothek an jemanden wie Mike Francis in einer grossen Investmentbank an der Wall Street weiter. (Um eine Hypothek weiterzuverkaufen, muss sie vorher in ein handelbares Wertpapier umgewandelt werden, diesen Vorgang nennt man «verbriefen»). Dann bündelt Francis ein paar tausend Hypotheken, die er so erworben hat, zu einem grossen Haufen. Er bekommt jetzt Tausende von monatlichen Zinszahlungen; das ist ein gewaltiger monatlicher Geldstrom, der, so die Erwartung, über die nächsten dreissig Jahre - die Lebensdauer einer Hypothek - anhalten wird. Dann verkauft Francis Anteile dieses monatlichen Einkommens an Investoren. Diese Anteile werden Mortgage Backed Securities (hypothekarisch gesicherte Wertpapiere) genannt. Der 70'000 Milliarden Dollar schwere globale Geldtopf war begeistert.
- 270
- 275 «Es war unglaublich!» erinnert sich Francis. «Wir konnten die Nachfrage gar nicht bedienen. Sie riefen an und fragten: «Haben Sie noch mehr?» Für uns sah es so aus: Da draussen sitzen Leute mit viel Geld. Wir müssen alles daransetzen, dass sie nur in unsere Wertpapiere investieren.»
- 280
- 285 Die Schwierigkeit bestand darin, dass man für hypothekarisch gesicherte Wertpapiere Hypotheken brauchte, viele Hypotheken. Damit Mike Francis die Nachfrage stillen und seine saftige Kommission vom globalen Geldtopf einkassieren konnte, musste er so viele Hypothekenbündel aufkaufen wie möglich. Und dazu rief er jemanden an, der ein Glied weiter unten in der Kette stand, einen Mann namens Mike Garner, der bei der grössten privaten Hypothekenbank Nevadas, der Silver State Mortgage, arbeitete.
- 290
- 295 Nur um einen Eindruck davon zu vermitteln, wie schnell dieses Geschäft expandierte: Mike Garner wurde direkt von seinem Job als Barkeeper ins Hypothekengeschäft übernommen. «Einer meiner Stammgäste in der Bar heuerte mich vom Tresen weg an», erzählt Mike Garner, «er sagte, er brauche ein paar Leute. Er fragte mich, wie viel ich verdiene, und bot mir mehr an. Ich hatte keine Ahnung vom Hypothekengeschäft.»
- 300
- 305 Mike Garners Aufgabe bestand darin, einzelne Hypotheken von Maklern aufzukaufen, zwei- bis dreihundert von ihnen zu bündeln und sie nach oben an die Wall Street an Leute wie Mike Francis weiterzu-
- 310
- 315 kaufen. Mike Garner lebte in Nevada. Zu Beginn kaufte er nur ziemlich durchschnittliche und sichere Hypotheken, bei denen die Schuldner Eigenkapital einbrachten und nachwiesen, dass sie über ein regelmässiges Einkommen und Geld auf der Bank verfügten. Die Makler verkauften aber so viele Hypotheken, dass sie 2003 an einen Punkt gelangten, wo fast jeder, der die nötigen Sicherheiten vorweisen konnte, eine Hypothek hatte. Doch das globale Geld hatte gerade erst zu fließen begonnen. Es verlangte nach mehr hypothekarisch besicherten Wertpapieren.
- 320
- 325
- Warum wurde die Kreditwürdigkeit der Immobilienkäufer nicht geprüft?**
- 330
- 335 Also musste die Wall Street weitere Leute aufreiben, die bereit waren, eine Hypothek aufzunehmen. Die Folge war, dass man Leuten Geld lieh, die früher nie im Leben welches bekommen hätten (im Gegensatz zu den Prime Mortgages, den erstklassigen Hypotheken, nannte man diese Kredite Subprime Mortgages, also minderwertige Hypotheken). Mike Garner bemerkte, dass sich die Richtlinien für die Kreditvergabe Monat für Monat lockerten. Man brachte einen Kredit heraus, der auf das «erklärte Einkommen und bestätigte Vermögen» abstellte, was bedeutete, dass man, solange man Geld auf der Bank hatte, nicht wie früher einen Verdienstnachweis und seine Steuererklärung vorlegen musste.
- 340
- 345 «Die nächstniedrige Richtlinie war dann: «erklärtes Einkommen, erklärtes Vermögen», sagt Mike Garner, «du erklärtest, was du verdienst und was du auf der Bank hast. Sie riefen in deiner Firma an und fragten nach, ob du tatsächlich, wie behauptet, dort arbeitest. Dann musste ein Steuerberater bestätigen, dass es möglich sei, in deinem Beruf so viel zu verdienen, wie du behauptet hattest. Aber sie haben nicht nachgefragt, was du wirklich verdienst, sondern nur, ob es möglich sei, so viel zu verdienen.»
- 350
- 355 Statt von den Leuten einen Verdienstnachweis zu verlangen, wurde dieses Theater inszeniert. Sie hätten ja fordern können, dass ein Steuerberater den Verdienst bestätigt, aber das wollten sie gar nicht, der Mann sollte bloss bestätigen, dass die Angaben plausibel seien.
- 360
- 365 «Die Jungs im Büro hatten stets einen Steuerberater zur Hand, den sie anrufen konnten: «Kannst du mir mal eben eine Bestätigung schreiben, dass ein Lastwagenfahrer soundso viel verdienen kann?»», sagt Mike Garner. «Dann kam die nächstniedrige Schwelle: «kein Einkommen, bestätigtes Vermögen». Da brauchtest du gar nicht mehr anzugeben, wovon du eigentlich lebst. Du musstest nur erklären, einen bestimmten Betrag auf dem Bankkonto zu haben. Und zuletzt kam die Stufe: «kein Einkommen, kein Vermögen», wo du gar nichts mehr angeben musstest.»
- 370
- 375
- 380 Es war noch nicht einmal eine zwingende Bedingung, noch am Leben zu sein: In Ohio hat man 23 Verstorbenen eine Hypothek gegeben. Interessant ist, dass Mike Garners Bank sich nicht darum scherte, wie riskant diese Hypotheken waren. Ein neues Zeitalter war angebrochen: Die Banken blieben nicht mehr dreissig Jahre lang auf ihren Hypotheken sitzen. Sie brauchten nicht zu warten, bis sie zurückgezahlt
- 385

390 wurden. Banken wie die von Garner behielten die Hypothek für einen oder zwei Monate und verkauften sie dann an die Wall Street. Die Wall Street verkaufte sie an den globalen Geldtopf. So kamen Leute ohne Einkommen und Vermögen zu Darlehen über eine halbe Million.

395 Gleichzeitig passierte noch etwas anderes: Die Häuserpreise stiegen, und zwar rasant. Viele Leute in der Hypothekenindustrie waren von dem Glauben be-
400 seelt, dass die Häuserpreise in Amerika niemals sinken könnten. Aus der Perspektive der Bank sah es daher so aus, dass selbst im schlimmsten Fall - wenn jemand seine Raten nicht mehr zahlen kann - die Bank ja das Haus besitzt, das inzwischen mehr wert ist als zum Zeitpunkt der Kreditvergabe.

405 Alles, was Mike Garner interessierte, war, ob seine Kunden - die Investmentbanker - ihm diese Hypo-
410 theken abkaufen würden oder nicht. Er stand unter Druck, mehr und mehr Hypotheken zu bewilligen, weil die Kollegen in seiner Firma - die Jungs, die in ganz Nevada die Einkaufsstrassen abklapperten, um den Maklern ihre Hypotheken abzukaufen - von der Provision abhingen, die sie beim Weiterverkauf der Kredite bekamen. Manchmal hörten die Kollegen im Aussendienst, dass eine andere Hypothekengesellschaft Konditionen anbot, die sie selbst nicht offerieren durften. Dann beschwerten sie sich bei Mike Garner.

420 «Frühmorgens tauchten drei von ihnen in meinem Büro auf und sagten: «Ich hab zehn Verträge an die Meritius Bank verloren. Sieh dir mal deren Konditionen an. Können wir das nicht auch anbieten? Uns gehen die Kunden verloren.» Also hängte ich mich ans Telefon und rief die Firmen an der Wall Street an und sagte: «Würden Sie solche Darlehen kaufen?» Am Ende wusste man dann, wer sie kauft.»

425 «Nehmen wir an, Merrill Lynch sagte: Nein. Und Goldman Sachs sagte auch Nein. Aber irgendwann stiessen Sie auf jemanden, der sagte: «Ja, solche Darlehen kaufen wir.»»

430 «So war es. Und wenn ich einen Käufer hatte, rief ich die anderen Banken an und sagte: Die Bank Bear Stearns kauft das Darlehen! Sobald einer kaufte, folgte der Rest nach.»

435 «Was dachten Sie, als Sie diese Kredite an die Wall Street verkauften? Dachten Sie je: Was zum Teufel tun die da?»

440 «Klar. Mein Chef war seit 25 Jahren in dem Geschäft. Er hasste diese Darlehen. Er hasste sie und wettete: «Mir wird zum Kotzen bei diesen Krediten, die wir da verkaufen.» Er kämpfte mit Händen und Füßen gegen die Firmeneigentümer und die Aussendienstmitarbeiter wegen der aufgeweichten Richtlinien, bekam aber immer dieselbe Antwort: «Andere bieten es an. Wir müssen es ebenfalls anbieten. So gewinnen wir Marktanteile. Die Hauspreise boomen, alles wird gut.» Und unsere Firma fuhr tatsächlich haufenweise Geld ein. Die Eigentümer und die Bauunternehmer scheffelten Geld wie Heu.»

Glen Pizzolorusso war Verkaufsleiter einer Bude namens WMC Mortgage im Staat New York. Er ver-

455 diente zwischen 75'000 und 100'000 Dollar im Monat. Das macht über 1 Million im Jahr. Glen war gerade mit dem College fertig. Sein Job war mit dem von Mike Garner vergleichbar, auf derselben Ebene in der Kette, und Glen liebte seinen Beruf.

460 «Es war wie im Film. Die coolste Sache, die es je gab. Wir sassan Tisch an Tisch auf 15'000 Quadratmetern, der Raum acht oder neun Meter hoch, der Lift war voller Graffiti. Es war einfach irre. Wir lebten förmlich in Hypotheken. Hier ein Deal, da ein Deal. «Wie bekommen wir das finanziert? Warum kriegen wir diesen Deal nicht durch?» Wir haben über nichts anderes gesprochen.»

470 **ZWEITER LESE-STOPP**

Wer verdiente alles an den Subprime-Hypotheken?

475 Wenn er nicht arbeitete, frönte Glen Pizzolorusso seiner zweiten Lieblingsbeschäftigung: Geld auszugeben... Am liebsten in Gesellschaft von «B-Promis», wie er sich ausdrückt. «Wir liefen um Mitternacht im Club ein, davor stand schon eine Schlange von 500 Leuten. Wir gingen einfach zur Tür und sagten: «Geben Sie mir meinen Tisch!» Wir bestellten drei, vier Flaschen Champagner zu 1000 Dollar die Flasche. Und alle dachten: «Wow, wer sind die coolen Typen?» Wir waren die coolen Typen! Der Club gab mir eine dieser schwarzen Mitgliedskarten mit meinem Namen drauf. Wahrscheinlich gibt es nur zehn davon. Die Karte bedeutete, dass ich in dem Club viel zu viel Geld liegenliess.»

480 Glen Pizzolorusso besass fünf Autos, ein grosses Feri-
490 enhaus im Wert von 1,5 Millionen und hatte ein Penthouse in Manhattan angemietet. Und er verdiente all dieses Geld damit, dass er armen Leuten mit miserabler Kreditwürdigkeit grosse Darlehen verschaffte. «Diese Leute besaßen nicht mal einen Nachtopf. Sie konnten kaum die Rate für ihren Wagen zahlen, und wir gaben ihnen ein Haus für drei- oder vierhunderttausend Dollar.»

500 Aber Glen Pizzolorusso machte sich keine Gedanken darüber, ob das schlechte Kredite seien. Das war nicht sein Problem. Und diese Haltung blühte auf allen Ebenen der Hypotheken-Wertpapier-Kette. Ein Mann wie Mike Francis von Morgan Stanley sagte uns, er habe viele, sehr viele Hypotheken von Glen Pizzolorussos Firma gekauft und dabei tief im Innersten gewusst, dass es schlecht besicherte Kredite gewesen seien, wie zum Beispiel die Nina-Darlehen.

510 «Nina - kein Einkommen, kein Vermögen. Das ist ein Lügenkredit», sagt Mike Francis, «man fordert die Leute förmlich dazu auf, zu lügen. «Sag uns, was du verdienst und was du auf der Bank hast, aber wir werden es nicht überprüfen.» Das ist doch eine Einladung zur Lüge! Irgendwas daran fühlt sich falsch an. Es fühlte sich damals falsch an, und ich wünschte, wir hätten uns nie darauf eingelassen.»

520 Es fällt leichter, seine Befürchtungen zu ignorieren, wenn man ein Vermögen mit Kommissionen verdient. Aber Mike verfügte über weitere Mittel, die ihm halfen, sein Vorgehen zu rationalisieren: technische Hilfsmittel. Mike sass an einem Schreibtisch mit sechs Bildschirmen, die mit einer phantastischen

525 millionenschweren Software verknüpft waren. Seine Firma hatte die besten Mathematiker der Eliteuniversitäten angeheuert, um eine Software zu entwickeln, die alle Darlehen in den Kreditbündeln, die er kaufte und verkaufte, analysierte. Und die Ergebnisse, die die Analyse zutage förderte, lieferten nicht den 530 geringsten Anlass zur Sorge.

«All die Daten über die Hypothekenprodukte der letzten Jahre, die wir auswerteten, waren positiv. Sie lieferten sehr gute Ergebnisse, wenn man alle 535 Faktoren im Detail berücksichtigte. Ein drei Jahre altes Nina-Darlehen schnitt erstaunlich gut ab. Klar bestand ein gewisses Risiko. Statt einer Ausfallrate von 1,5 Prozent hatte es eine Ausfallrate von 3,5 Prozent. Aber das ist gar nicht so übel. Wenn ich das 540 als Investor kaufe, habe ich immer noch eine passable Rendite und bin zufrieden.»
Wir müssen Mike Francis hier kurz unterbrechen, weil dieser Punkt sehr wichtig ist. Ein Grossteil dieser 545 Geschichte, dieser ganzen Krise, beruht darauf, dass sich sehr viele kluge Leute, die es besser hätten wissen müssen, mit diesen Daten selbst in die Tasche gelogen haben. Es war der Triumph der Daten über den gesunden Menschenverstand. Also, was genau hat Mike Francis gerade gesagt? «All die Daten über 550 die Hypothekenprodukte der letzten Jahre, die wir auswerteten, waren positiv.»

Inzwischen wissen wir, dass sie die falschen Daten benutzten. Sie betrachteten die Hypothekengeschichte der letzten Jahre und stellten fest, dass es 555 in weniger als 2 Prozent zu Zwangsvollstreckungen gekommen war. Sie rechneten aus, dass die Zahlungsausfälle im allerschlimmsten Fall auf 8 bis 10, vielleicht 12 Prozent steigen könnten.

560 Aber sie übersahen dabei, dass es nun all diese neuen Arten von Hypotheken gab, die Leuten angedient wurden, die früher nie und nimmer eine Hypothek bekommen hätten. Die historischen Daten waren also 565 irrelevant. Bei manchen Hypothekenbündeln erwartet man heute Zahlungsausfälle von über 50 Prozent.

570 **Warum fiel niemandem auf, dass die Kredite faul waren?**

Natürlich wusste man, dass hier Risiken bestehen. Aber Investoren verfügen über ein System, um solche Risiken abzuschätzen. Es gibt dafür eigene Firmen, sogenannte Ratingagenturen, die bekanntesten sind 575 Moody's, Standard & Poor's und Fitch. Ihre Hauptaufgabe besteht darin, die Risiken für die Wall Street und den globalen Geldtopf einzuschätzen. Sie bewerten jedes Wertpapier nach seinem Risiko. AAA ist das sicherste, dann kommt ein doppeltes A, dann ein 580 einfaches A bis runter zu einem einfachen B und noch tiefer. Und das ist alles, was die meisten Investoren interessiert: das Buchstabenrating. Sie vertrauen dem Bonitätsrating dieser Agenturen. Und die Agenturen gaben den meisten dieser hypothekarisch besicherten Wertpapiere ihren Segen und bewerteten sie mit AAA - was bedeutete, dass sie diese Papiere für 585 so sicher hielten wie eine US-Staatsobligation.

590 Hier liegt die Magie des ganzen Systems. Man konnte Tausende solcher hochriskanten Hypotheken bündeln - und schwupps wurde daraus ein sogenannt mündel-sicheres Wertpapier, also eine an Sicherheit kaum zu

überbietende Anlage, bei der ein Wertverlust praktisch ausgeschlossen ist. Das war zumindest das, was 595 die Leute glaubten. Inzwischen wissen wir, dass sich diese Agenturen auf die falschen Daten verlassen haben, auf irgendwelche historischen Daten, die über diese neuen Hypothekenarten nicht das mindeste aussagten.

600 Und dann verschlimmerte sich die Lage weiter. Das Ding, das dieses Problem zur Krise machte, war ebenfalls eine Neuerung, die sogenannte CDO. CDO steht für Collateralized Debt Obligation, eine forderungsbesicherte Obligation. Und das bringt uns zu jenem Mann zurück, dem wir am Anfang bei der Preisverleihung in New York begegnet sind. 605

610 Jim Finkel ist Geschäftsführer von Dynamic Credit. Die Firma residiert in drei umgebauten Apartments an der Upper East Side von Manhattan. Im Handelsraum sitzen die Hypothekenanalytiker, der Head Trader und der Chief Information Officer. Der Handelsraum ist gewissermassen die Fabriketage für CDO, dort werden diese Dinger hergestellt. Fabrik ist vielleicht nicht der richtige Ausdruck. Aber hier produziert Finkel seine CDO. Er demonstriert es uns auf einem Computerbildschirm. Zunächst einmal besitzt 615 jede CDO einen eigenen Namen. Finkel ist in sein Landhaus in den Berkshires vernarrt, daher benennt er seine CDO stets nach Städten im Westen von Massachusetts. Zum Beispiel nach Monterey. «Monterey CDO Limited. 189 Forderungen... », murmelt Finkel, 620 «189 Tranchen von verschiedenen hypothekarisch besicherten Bündeln.»

Lassen Sie uns das übersetzen: Ein hypothekarisch besichertes Wertpapier ist, Sie erinnern sich, ein 630 Bündel aus Tausenden von Einzelhypotheken. Diese werden zusammengenommen und in verschiedene Tranchen aufgeteilt. Manche dieser Tranchen sind risikoreich, andere nicht. Eine CDO ist also ein Bündel solcher Tranchen, ein Bündel von Bündeln. Jim Finkel und die meisten anderen Firmen kauften jedoch nicht die sichersten Tranchen mit dem höchsten 635 Rating AAA. Sie kauften die schlechter bewerteten Tranchen, das riskante Zeug. Finkels Firma kaufte Tranchen, die aus Glen Pizzolorussos Firma stammten; das ist jener Typ, der seine Freizeit in Nachtclubs verbrachte. Der Typ, der gesagt hat, er habe seine Hypotheken an Leute verkauft, die noch nicht einmal einen Nachttopf besaßen. 640

645 Die Industrie gebraucht einen weiteren Ausdruck für diese niedrig bewerteten Tranchen. Sie bezeichnet sie als Giftmüll. Das ist kein Witz. Eine CDO ist eine Art Finanzalchemie. Jim Finkel sammelt den Giftmüll, diese schlecht bewerteten, hochriskanten Hypothekenbündel, ein und bündelt sie weiter. Dann tranchiert er sie wieder, und im Handumdrehen hat er eine CDO, deren oberste Tranche mit AAA bewertet wird, stocksolide, so gut wie bares Geld. 650

Falls Sie jetzt denken, das könne nicht mit rechten Dingen zugehen, sind Sie in guter Gesellschaft. Der Multimilliardär und Grossinvestor Warren Buffet sagte seinerzeit, die dahinterstehende Logik sei lachhaft. Aber 2005 und 2006 konnte der globale Geldtopf gar nicht genug von diesen Dingen kriegen. Und 655 die CDO-Industrie sah sich demselben Druck ausgesetzt wie alle anderen Glieder der Kette. Nämlich, 660

- ihre Standards zu senken, ihre CDO aus immer schlechter bewerteten Bündeln herzustellen.
- 665 Zwischen 2003 und 2006 befand sich der Immobilienmarkt in einer klassischen spekulativen Blase. Hypotheken waren leicht zu bekommen, also kauften immer mehr Leute Häuser. Die wachsende Nachfrage führte zu steigenden Preisen. Die steigenden Preise
- 670 führten zu noch grösserer Nachfrage, weil die Leute anfangen, Immobilien als eine Kapitalanlage zu betrachten, die niemals an Wert verliert. Das traf für die Jahre 2003, 2004 und 2005 auch zu. Man konnte ohne jede Anzahlung ein Haus kaufen, die Hände in den Schoss legen, es ein Jahr später wieder verkaufen und erzielte in manchen Gegenden das Doppelte von dem, was man bezahlt hatte. Leute, die ihrer
- 675 Lebenszeit nie in Immobilien investiert hatten, begannen Liegenschaften als Geldanlage zu kaufen. Es gab sogar Fernsehsendungen, die einem erklärten, was man dafür zu tun hatte.
- 680
- Warum platzte die Blase?**
- 685 Das Problem war: Obwohl die Häuserpreise durch die Decke gingen, verdienten die Leute nicht mehr Geld. Das durchschnittliche Haushaltseinkommen blieb zwischen 2000 und 2007 unverändert. Je stärker also die Häuserpreise stiegen, desto dünner wurde das
- 690 Eis. Ganz egal, wie lax die Vergaberichtlinien wurden; ganz egal, wie viele exotische Hypothekenprodukte erdacht wurden, um die Leute zum Kauf von Häusern zu bewegen, die sie sich niemals leisten konnten; ganz egal, was die Hypothekenmaschine auch probierte: die Leute konnten das Steuer nicht mehr herumreissen.
- 695
- Ende 2006 kostete das durchschnittliche Eigenheim fast das Vierfache des durchschnittlichen Jahreseinkommens einer Familie. Früher kostete es das Zwei- bis Dreifache. Und die Hypothekenbanken machten eine Erfahrung, die sie noch nie zuvor gemacht hatten: Die Leute schlossen einen Vertrag ab und gerieten bereits mit ihrer allerersten Zahlung in Verzug.
- 700 Nicht, weil sie ihren Arbeitsplatz verloren oder in eine gesundheitliche Notlage kamen. Das Wasser stand ihnen von Anfang an bis zum Hals. Obwohl es niemand so recht bemerkt hat, dürfte dies der Augenblick gewesen sein, in dem eine der grössten spekulativen Blasen der amerikanischen Geschichte platzte. Merkwürdigerweise wurde dieses Platzen zuerst von den Leuten am oberen Ende der Hypothekenkette bemerkt, von den Leuten an der Wall Street, von Leuten wie Mike Francis.
- 705
- 710
- 715 Er kann sich fast auf den Tag genau daran erinnern: «Es war um Halloween 2006. Wir bemerkten, dass unsere sechs oder sieben Monate alten Wertpapiere eine schlechte Performance aufwiesen. Also sahen wir uns die Details genauer an: Der Wert der Immobilien stieg nicht mehr. Da war etwas faul.» Das Problem bestand darin, dass sinkende Immobilienpreise eine umgekehrte Kettenreaktion auslösten, das Gegenteil von dem, was in der Blase geschehen war. Je mehr Leute ihren Zins nicht mehr zahlten, desto mehr Häuser kamen auf den Markt. Da sich keine Käufer fanden, fielen die Preise weiter, und so gelang es Mike Francis, ein grosses Rätsel zu lösen. Denn obwohl er den Nina-Darlehen anfangs misstraut hatte, zeigten doch die Wertpapiere, die er aus ihnen schnürte, eine gute Performance. Jetzt wurde ihm klar, warum. «Es wurde klar, dass sich die Papiere nur deshalb gut entwickelt hatten, weil die Immobilien ständig an Wert gewannen. Im Laufe der Zeit konnten die Leute Bargeld abziehen, um den Hypothekenzins zu bezahlen.»
- 720
- 725
- 730
- 735
- 740 Anders gesagt: Sie konnten bei der Bank einen neuen Kredit auf ihr Haus aufnehmen, weil dessen Wert dank der Immobilienblase inzwischen höher war als zur Zeit des Kaufs. Diese Darlehen wurden in den Jahren nach 2000 beliebter, teils, weil man sie leicht bekam, teils, weil die Leute sie brauchten, um ihren ursprünglichen Hypothekenzins zu bezahlen. Sie machten neue Schulden, um ihre alten Schulden abzuzahlen.
- 745
- 750 Ende 2006 begannen die Häuserpreise abzustürzen, und an den Schreibtischen der Hypothekenfinanzierer an der Wall Street schellten die Alarmglocken. Leute wie Mike Francis begannen einen Bogen um jene hochriskanten Hypotheken zu machen, die sie eben noch akzeptiert hatten. Dies hatte verheerende Folgen für die Hypothekenfirmen, die wie Pilze aus dem Boden geschossen waren, um solche Darlehen zu verkaufen; verheerende Folgen für Leute wie Mike Garner, den Hypothekenbanker in Nevada. Und dies aus einem einfachen Grund, wie Mike Garner erklärt: «Alle mittelgrossen Firmen wie unsere hatten kein eigenes Geld, um diese Darlehen zu finanzieren.»
- 755
- 760
- 765 Es funktionierte so: Eine kleine Bank wie Silver State Mortgage, bei der Mike Garner arbeitete, liess sich Geld von einer grösseren Bank, zum Beispiel Citibank oder Washington Mutual. Silver State benutzte dieses geliehene Geld, um Hypotheken aufzukaufen, und zahlte das Geld an die grosse Bank zurück, sobald sie ihre Hypothekensätze an die Wall Street weiterverkauft hatte. Die kleinen Banken waren also hochgradig fremdfinanziert, meist in einem Verhältnis von 20 zu 1. Das bedeutet im Fall von Silver State, dass sie mit 5 Millionen eigenem Kapital zwanzigmal so viel Geld, also 100 Millionen Dollar, leihen konnte, um damit Hypotheken aufzukaufen. Das Jahr 2006 neigte sich dem Ende zu, Mike Garner war emsig am Leihen, Kaufen, Rückzahlen und wieder Leihen, als plötzlich diese E-Mails eintrudelten.
- 770
- 775
- 780 «Wir bekamen eine E-Mail von einer Firma an der Wall Street, sagen wir Credit Suisse First Boston. Darin stand so etwas wie: «Ab 29. Dezember kaufen wir keine Darlehen auf der Grundlage des erklärten Einkommens mehr, wenn die Bonität der Schuldners unter einer bestimmten Zahl liegt.» Da flippst du aus! «Sie können doch nicht einfach ohne Vorankündigung sagen, dass Sie das nicht mehr kaufen.» - «Doch, das können wir.» Dann stellst du dich auf die Hinterbeine, um das Zeug so schnell wie möglich los zu werden.»
- 785
- 790
- 795 Denn Mike Garner hatte bereits wieder ein Bündel solcher Darlehen mit den verpönten Merkmalen eingekauft. «Du hast Kredite über 20 Millionen am Köcheln und sagst dir, die Pfanne muss ich leeren, bevor sie anbrennt. Binnen einer Woche bekommst du dieselbe E-Mail von allen. Oft zwei am selben Tag. Du rackerst dich ab, um das Zeug loszuschlagen, und das Einzige, was hilft, sind Beziehungen. «Ich hab immer noch 10 Millionen davon. Ich weiss, dass ihr

800 sie nicht mehr kauft, aber kannst du nicht ein Auge zudrücken? Du kannst mich doch jetzt nicht hängenlassen.»

805 Aber irgendwann erklärten alle, sie würden nicht mehr kaufen. Mike Garner und seine Firma hatten also mehrere Dutzend Millionen Dollar geliehen, um Hypotheken anzukaufen, die sie jetzt nicht mehr weiterverkaufen konnten. Und da sie (wie die Hauskäufer, deren Hypotheken sie erwarben) nur über
810 sehr wenig Eigenkapital verfügten, blieb ihnen nichts übrig, als die Rückzahlung ihrer Kredite auszusetzen. Und die fast 600 Angestellten von Silver State Mortgage verloren von heute auf morgen ihren Job.

815 Mike Garner erinnert sich genau: «Am 14. Februar kam folgende E-Mail: <Silver State Mortgage könnte sich zur Geschäftsaufgabe gezwungen sehen, aber wir sind zuversichtlich, dass wir einen Rettungsplan erarbeiten können. Wir laden Sie deshalb ein, morgen ins Büro zu kommen und uns einen weiteren Tag Zeit zu geben.> Am nächsten Tag gingen die Leute ins Büro, und es kam diese E-Mail: <Unser Rettungsplan ist leider gescheitert. Wir schliessen darum heute unser Geschäft.> So gingen die meisten Hypothekenfirmen unter. Alle sind fleissig und denken: Lläuft doch wie geschmiert. Jeder zieht seine Bahnen. Mit einem Mal sagt die Bank: <Das war's.> Die Leute schnappten sich Computer und Kopiergeräte. Es war ein Chaos. Ich dachte: Heiliger Wahnsinn, wir räumen
820 ihnen die Bude leer. Mein Chef nennt den Tag das Valentinstagsmassaker.»

Wie geht es den Spekulanten?

835 Für Glen Pizzolorusso, den Hypothekenhändler, der das Leben eines B-Promis führte, kam der Untergang weniger abrupt. Er arbeitete bei WMC Mortgage. Was war für ihn der Wendepunkt?

840 «Es hört sich obszön an, aber das war, als ich zum ersten Mal 25'000 Dollar auf meinem Gehaltscheck hatte. Du sitzt da und denkst: Ich hab diesen Monat 25'000 verdient, das ist zwar mehr, als die meisten Leute in einem halben Jahr bekommen, aber es
845 deckt nicht einmal meine Spesen. Die nächsten Monate verdiente ich 30 bis 40 Riesen, dann fiel mein Einkommen auf 10. Man konnte förmlich dabei zusehen: Die fetten Jahre waren vorbei. Es war beängstigend.»

850 «Schildern Sie uns Ihre jetzige Lage. Können Sie jetzt alle Ihre Rechnungen bezahlen?»

855 «Nicht wirklich. Ich hab mir etwas Geld von Freunden geliehen... von meinem Vater. Ich lebe noch in meinem Haus und arbeite mit der Bank daran, eine Zwangsversteigerung zu vermeiden. Mittlerweile habe ich einen Anwalt eingeschaltet, um abzuklären, ob ich mich nicht am besten einfach aus dem Staub
860 mache.»

«Zahlen Sie zurzeit Hypothekarzins?»

«Nein.»

865 «Wann haben Sie zum letzten Mal Zins gezahlt?»

«Im Januar? Ich hab immer mal wieder gezahlt, wie es eben ging. Gerade so viel, wie nötig war, um sie mir vom Leib zu halten. Ich muss jetzt jeden Cent umdrehen.»

870

Wie geht es den Immobilienbesitzern?

875 Dies bringt uns zu Richard Campbell zurück, dem Soldaten, dem wir am Anfang begegnet sind. Er kämpft wie Millionen andere Amerikaner im Augenblick darum, sein Haus behalten zu können. Er führt uns durch die Räume. «Das ist mein Wohnzimmer, wie Sie sehen. Ich besitze keine Möbel. Entweder ich kaufe Möbel, oder ich bezahle meine Hypothek.»

880

Wir wollten mit ihm darüber sprechen, wie's weitergeht, jetzt, nachdem die Immobilienblase sich zu
885 einer nationalen Krise ausgeweitet hat. Niemand hat etwas davon, wenn er seinen Zins nicht mehr zahlt. Er will sein Haus nicht verlassen, und das letzte, was die Investoren, denen er die Hypothek schuldet, gebrauchen können, ist ein Haus in East Flatbush, einem fallenden Markt ohne Käufer. Man sollte also meinen, es müsste ein Leichtes sein, dass sich beide
890 Seiten auf einen Hypothekarzins einigen, den Richard Campbell bezahlen kann. Dem ist aber keineswegs so.

895

Kerry Campbell, der bei der Neighborhood Association of America in New Jersey als Berater arbeitet, befasst sich mit Richard Campbells Fall. Er will herausfinden, welche Zinszahlung sich Richard tatsächlich leisten kann. Dazu muss sich der Berater einen Überblick über sämtliche Ausgaben des Soldaten verschaffen. Sie gehen seine Arztrechnungen durch, sein Kleiderbudget. Der Berater drängt den Soldaten,
900 ehrlich zu sein.

905

«Wie viel geben Sie für Geschenke an die Familie aus?»

910

«300 Dollar? Meinen Sie in der Weihnachtszeit?»

«Ich meine: Januar bis Dezember. Muttertag. Vatertag. Brüder, Schwestern, Freunde. Wenn Sie Weihnachten feiern. Mit allem Drum und Dran - wie viel geben Sie aus?»

915

«Um die 1000 Dollar.»

920

«Das hört sich realistisch an. Diese Fragen, die ich Ihnen hier stelle, wurden Sie so etwas Ähnliches gefragt, als Sie damals Ihr Haus kauften?»

925

«Ganz und gar nicht. Als ich das Haus kaufte, ging es nur um mein Kreditrating. Sie fragten einfach: <Darf ich Ihre Kreditgeschichte anfordern?> Das heisst, sie fragten lediglich, ob ich früher schon einmal einen Kredit bekommen hätte.»

930

«Wann, in diesem ganzen Prozess, hat sich zum ersten Mal jemand mit Ihren Finanzen befasst?»

935

«Heute. Heute!»

Was nicht heisst, dass der Hypothekensmakler damals die Richtlinien nicht eingehalten hätte. Sie hatten nur nichts mit der Realität zu tun. Kerry Campbell

- holt den ursprünglichen Darlehensvertrag hervor, den seinerzeit der Makler ausfüllte.
- 940 «Hier steht, Ihr Einkommen betrage 16'250 Dollar im Monat.»
- «Wie bitte?»
- 945 «Das bedeutet, dass Sie aufs Jahr hochgerechnet ein Einkommen von 195'000 Dollar haben.»
- «Schön wär's. 2005 verdiente ich 37'000 Dollar, und sie benutzten meine Steuererklärung für 2005.»
- 950 «War Ihnen diese Zahl - 195'000 Dollar - bekannt?»
- «Nein.»
- 955 «Es ist ungeheuerlich. Aber leider weit verbreitet. Zwischen der Realität und dem, was auf diesen Papieren steht, liegen Welten.»
- Die Dokumente zeigen noch etwas anderes, nämlich, wie viel jener kreative Makler selbst verdiente:
- 960 18'500 Dollar. Der Berater Kerry Campbell bemerkte dazu, das seien 18'500 Gründe, Richard Campbells Hypothekenunterlagen zu fälschen und ihm ein Haus anzudrehen, das er sich gar nicht leisten könne. Der Soldat hätte bei der Veteranenfürsorge ein Darlehen zu einem guten Zinssatz aufnehmen können, und er verfügte sogar über Geld für eine Anzahlung; aber der Makler überredete ihn zu dieser Hypothek, die sich als viel schlechter entpuppte, aber für ihn eine viel höhere Kommission abwarf.
- 970 Die Hypothekemakler schwärmten in East Flatbush aus, klopfen an die Türen und erklärten jedem:
- 975 «Hallo, wir können Ihnen ein Haus besorgen! Und wenn Sie schon eins haben, besorgen wir Ihnen einen schönen, grossen Kredit auf Ihr Eigenheim.» So ist es überall im Land in allen ärmeren Vierteln geschehen. Und obschon das FBI und die anderen Strafverfolgungsbehörden sagen, sie hätten keine genauen Zahlen, ist doch vollkommen klar, dass diese Form des Betrugs - der Betrug beim Ausfüllen von Richard Campbells Antrag - landesweit grassierte.
- 980 Das Ergebnis am Ende von Campbells Kassensturz war ziemlich krass. Er verdient heute mehr Geld als damals - er hat eine neue, besser bezahlte Stelle, bei der er im Schnitt auf 8000 Dollar vor Abzug der Steuern kommt. Nach Steuern bringt er exakt so viel nach Hause, wie er für seine Ratenzahlung braucht, mehr nicht. Seine Lebenshaltungskosten bestreitet er nach eigenen Angaben von dem Geld, das er von seiner Sozialhilfe lebenden Mutter, von seiner Freundin und von seinem Bruder zugesteckt bekommt.
- 985 Kerry Campbells Computerprogramm sagt, dass Richard Campbell, wenn er in seinem Haus bleiben will, eine wesentlich günstigere Hypothek benötigt. Der Zinssatz, der augenblicklich bei 10 Prozent liegt, müsste auf 3 Prozent sinken. Kerry Campbell würde gern mit dem Inhaber des Darlehens über eine solche Reduktion verhandeln. Aber das führt zu einem weiteren Problem, das sich den Hypothekenschuldern heute stellt: Sie haben keine Ahnung, um wen es sich dabei handelt. Richard Campbells Darlehen ist gekauft und verkauft und weiterverkauft worden, bis es
- 1000 im Bündel eines anonymen Investors landete. Eines Investors wie Jim Finkel.
- Wer war alles an der Subprime-Krise beteiligt?**
- 1010 Wir befinden uns wieder im Büro von Jim Finkel. Überall stehen teure Computer, aber er tippt auf einem billigen Taschenrechner herum. Er versucht für uns herauszufinden, an wie vielen Einzelhypotheken - Häusern wie dem des Soldaten Richard Campbell - er Beteiligungen hält. Der Versuch mit dem Taschenrechner scheitert, und er wendet sich an eines seiner Rechengenieies, einen Typen namens Alex. «Ich habe nicht die geringste Ahnung. Alex, hast du eine Idee?» Alex hängt sich ans Telefon und spricht mit Steve - dem IT-Fachmann in der Datenverarbeitung. «Wie viele Darlehen hast du im Hypothekenbereich laufen? Alle zusammengenommen? Alle unsere Deals? - 16 Millionen Darlehen.»
- 1015 Diese eine CDO-Fabrik, dieses eine Büro besitzt also Anteile an 16 Millionen Eigenheimen. Und jedes dieser Eigenheime hat zahlreiche weitere Eigentümer - Leute in anderen CDO-Büros rund um den Globus, es gibt jede Menge davon. Und weitere Investoren. Und
- 1020 allmählich dämmert einem, was für ein aberwitziges Netz von undurchschaubaren Verstrickungen im Verlauf dieses ganzen Prozesses entstanden ist.
- 1025 Bis jetzt waren wir der Ansicht, dass diese beiden Gruppen - die Hausbesitzer und die Investoren am anderen Ende der Kette - keine Vorstellung voneinander hätten. Aber wie sich zeigt, wissen sie doch eine ganze Menge übereinander. Wir erfahren mehr darüber, wenn wir zu Steve Pennington, dem IT-Fachmann im unteren Stockwerk, hinabsteigen. Laut
- 1030 offiziellem Titel ist Pennington Chef der Finanzsteuerung, des Financial Engineering. Er hat ein Computerprogramm entwickelt, das jedes der 16 Millionen Darlehen untersucht, an denen Dynamic Mortgage beteiligt ist. Das Ergebnis ist eine Tabelle. Jede Zeile steht für ein Darlehen. Sie gibt an, für welchen Preis das Haus verkauft und welcher Zinssatz vereinbart wurde. Steve Pennington zeigt auf ein rätselhaftes Feld mit je zwölf Buchstaben und Zahlen. Jeder
- 1035 Buchstabe steht für einen Monat.
- 1040 «Was bedeutet die 9?»
- 1045 «Das bedeutet, dass sie 90 Tage mit ihren Zahlungen im Rückstand sind.»
- 1050 «Sehen Sie hinter diesen Zahlen lebendige Menschen?»
- 1055 «Auf jeden Fall.»
- «Hier steht: cccc36c36cc. Ist das ein menschliches Drama?»
- 1060 «Das Drama besteht in diesem Fall darin, dass jemand regelmässig sein Darlehen bezahlt hat und dann etwas dazwischengekommen ist. Er ist drei Monate in Rückstand geraten... Dann, nach sechs Monaten, hat er die laufenden Zahlungen wiederaufgenommen...»
- 1065 Jetzt, wo wir den Code verstehen, sieht man es. Wie hier: Der hat ein paar Monate lang regelmässig ge-
- 1070

- 1075 zahlt. Und dieser hier hat zuerst pünktlich bezahlt, 30 Tage, 30 Tage, dann ist er zwei Monate in Rückstand geraten, dann hat er wieder gezahlt, und jetzt ist er gerade im Rückstand.
- 1080 «Was mich wirklich trifft», sagt Steve Pennington, «ist, dass man dabei zusehen kann, wie die Leute in einen Teufelskreis geraten.»
- 1085 «Sie haben ja Mitgefühl! Aber vielleicht nur, weil Sie mit Reportern reden und uns glauben machen wollen, dass Sie keine Unmenschen sind...»
- 1090 Jetzt spricht Tonko Gast, ein CDO-Händler und Partner von Jim Finkel: «Wir sind Menschen, keine Unmenschen.»
- 1095 «Aber diese säumigen Schuldner schaden Ihnen doch. Ihre Unverantwortlichkeit kostet Sie Geld.»
- 1095 «Darüber hätten wir uns vor drei Jahren Gedanken machen müssen.»
- 1100 «Werden Sie je zornig, wenn Sie sich das ansehen?»
- 1100 «Überhaupt nicht. Es ist einfach nur traurig.»
- 1105 Das ist es also, wozu die Partnerschaft zwischen Clarence Nathan und Jim Finkel geführt hat. Tonko Gast schätzt, dass mehr als die Hälfte der mit AAA bewerteten hypothekarisch besicherten CDO, die die Industrie seit 2006 produziert hat, heute weniger als die Hälfte wert sind. Manche tendieren gegen null. Aber erinnern wir uns: Für all die Investoren des globalen Geldtopfs, die diese Papiere gekauft haben, bedeutete AAA die Sicherheit einer Staatsobligation.
- 1110 AAA galt als so sicher wie Bargeld auf dem Konto. Man könnte also sagen: Der globale Geldtopf hat Tausende von Milliarden Dollar auf ein Sparkonto eingezahlt, und als er ein Jahr später draufschaute, war es nur noch die Hälfte wert. Oder anders gesagt:
- 1115 Der globale Geldtopf glaubte, er zahle Tausende von Milliarden Dollar auf ein Sparkonto ein, aber in Wirklichkeit stopfte er die Hälfte davon in den Ofen. Das Geld ist weg, verbrannt, wird niemals zurückkehren. Und das ist es, was dazu geführt hat, dass die Sache einen neuen Namen bekam.
- 1120 **Wie wurde aus der Subprime-Krise eine Finanzkrise?**
- 1125 Längst reden die Medien nicht mehr von einer Subprime- oder Immobilienmarktkrise. Sie reden nun von einer Finanzmarktkrise. Der globale Geldtopf hat noch immer keine Vorstellung davon, wie viel Geld ihm eigentlich verloren ging, wie viel durch den Kamin gejagt wurde. Und deshalb hat sich die Einstellung der Investoren radikal geändert. Am Anfang waren sie davon besessen, eine etwas höhere Rendite zu erhalten. Jetzt ist der globale Geldtopf vom genauen Gegenteil besessen: Er will keinerlei Risiko
- 1135 mehr eingehen. Er will nur noch Sicherheit. Plötzlich erscheinen ihm jene US-Staatsobligationen, deren Rendite immer noch nahe ihrem historischen Tiefstand von 1 bis 2 Prozent liegt, unglaublich attraktiv. Weil sie sicher sind. Sie gehen nicht in Rauch auf wie minderwertige CDO.
- 1140 Der globale Geldtopf macht also einen grossen Bogen um alles, was nur entfernt nach Risiko riecht, und das hat Auswirkungen auf jeden von uns. Es ist ungleich schwieriger geworden, Geld zu leihen, egal, ob man damit ein Haus kaufen, eine Fabrik bauen oder sein Land fürs 21. Jahrhundert fit machen will.
- 1145 Nehmen wir zum Beispiel Island. Vor einem Jahr noch war es für dieses Land ein Leichtes, sich Milliarden zu leihen. Heute gilt ein solcher Kredit als viel zu riskant. Die isländische Zentralbank muss über 15 Prozent Zinsen zahlen, damit irgendjemand ihr Geld leiht. Es wäre für Island günstiger, wenn es seine Staatsverschuldung über eine Kreditkarte laufen liesse.
- 1150 Ungarn, Kasachstan oder die Türkei sind alle in einer ähnlichen Situation. Vielleicht haben Sie davon gehört, dass auch Studenten keine Darlehen mehr erhalten. Firmen, die einen Kredit benötigten, um weiterzuarbeiten, mussten schliessen. In den USA rechnete man 2008 mit mehr als 1,1 Millionen Konkursen. Das sind doppelt so viele wie 2006.
- 1160 Dieses Einfrieren der Kredite rund um den Globus ist ein neues Phänomen. Dergleichen hat die Welt in diesem Ausmass noch nicht gesehen. Als die Krise im August 2008 hochkochte, konnten die Zentralbanken und Finanzspezialisten nicht einschätzen, wie schlimm es werden würde. Sie fragten sich: Wird es wie in den 1930ern oder wie in den 1970ern? Es gab ernste Befürchtungen, dass, wie in den 1930ern, Hunderte von Banken zusammenbrechen könnten und dass es zu Massenarbeitslosigkeit käme. Es war von einer neuen Weltwirtschaftskrise die Rede.
- 1175 Viele vergleichen die Krise mit den 1970er Jahren. Natürlich gibt es zahlreiche strukturelle Unterschiede zwischen dieser Krise und jener unter Jimmy Carter. Aber für den Durchschnittsbürger könnte es sich ähnlich anfühlen. Sie betrifft nicht nur den Immobilienmarkt und die Banken, die Wirtschaft insgesamt wächst kaum noch. Es gibt keine Firmengründungen, keine neuen Stellen. Die Arbeitslosigkeit nimmt schleichend zu. Wir stecken einfach fest.
- 1180 Wer unter 45 Jahre alt ist, wird sich an das Malaise der 1970er Jahre kaum noch erinnern können. Wer unter 30 ist, kann sich eine US-Wirtschaft, die nicht wächst, gar nicht vorstellen. Doch jetzt besteht die reelle Chance, dass wir alle am eigenen Leibe erfahren, wie sich die 1970er Jahre anfühlten. Das ist keine tolle Aussicht. Genaugenommen eher eine düstere.
- 1190
- 1195