

Das Wall-Street-Massaker

2008 weitete sich die Hypothekenkrise zu einer Bankenkrise aus. Ende letzten Jahres war klar: Wir stehen vor einer Rezession. Aber wer ist schuld – die gierigen Banker? Der Kapitalismus? Oder ein Physiker namens Gregg Berman? *Von Alex Blumberg, Adam Davidson und Ira Glass*

Fangen wir mit dem an, was den US-Finanzminister Henry Paulson und den Zentralbankchef Ben Bernanke zu der Überzeugung brachte, dass der Wirtschaft eine schreckliche und unmittelbare Gefahr drohe. Es begann am Mittwoch, dem 17. September 2008. Weshalb wurden diese Regierungsvertreter plötzlich panisch?

Vielleicht führten sie Gespräche mit Leuten wie Mark Peterson. Peterson sitzt nicht an der Wall Street, sondern in Memphis, Tennessee. Er hat nichts mit minderwertigen Hypotheken zu tun, aber jene Woche hat ihn das Zittern gelehrt.

«Ich weiss nicht, wer von Ihnen schon mal ein Erdbeben miterlebt hat», sagt Mark Peterson, «die Leute behaupten, es werfe einen völlig aus der Bahn. Weil man plötzlich merkt, dass es da eine Gewalt gibt, über die man keine Kontrolle hat. So fühlte es sich damals an. In jener Woche wurde ein Ungeheuer freigelassen.»

Der Name dieses Ungeheuers lautet: Commercial Paper Market. Das Ungeheuerliche bestand darin, dass dieser Geldmarkt einfro. Der Geldmarkt bietet Firmen die Möglichkeit, sich Geld zu leihen. Für grosse Firmen ist es der einfachste Weg. Nehmen wir jemanden wie Mark Peterson. Er ist der Finanzmanager von ServiceMaster International, zu der unter anderem ein Putzunternehmen und die auf Termitenbekämpfung spezialisierte Firma Terminix gehören. Jeden Tag kommt Mark Peterson um acht Uhr früh ins Büro und stellt dieselbe Frage: Wie viel Geld haben wir flüssig? Ausstehende Rechnungen werden ja nicht sofort bezahlt. Peterson erklärt es so: «Nehmen wir an, Sie haben Terminix damit beauftragt, Ihr Haus zu behandeln. Am Ende stellen Sie einen Check aus. Wenn er unserem Konto gutgeschrieben wird, bekommen wir die Meldung, dass eine bestimmte Person ihre Rechnung bezahlt hat.»

Und so geht es jeden Tag, Tausende oder Zehntausende oder Hunderttausende von Terminix-Kunden und anderen Leuten stellen Checks aus. Diese Daten werden täglich an Mark weitergeleitet. Er wacht darüber, wie viel Geld seinem Unternehmen an jedem Tag zur Verfügung steht.

«Entweder haben wir am Ende des Tages zu viel Geld, oder wir haben am Ende des Tages zu wenig Geld. Heute zum Beispiel hat unser Unternehmen genug Geld.»

Aber morgen vielleicht nicht. Vielleicht muss Terminix eine Menge Termitengift kaufen oder seinen Wagenpark erneuern. An sich keine grosse Sache. Man leiht sich einfach das zusätzlich benötigte Geld. Alle Unternehmen funktionieren so. An manchen Tagen haben sie einen Überschuss, an anderen müssen sie sich Geld borgen. Wenn Sie

ein einfacher Bürger sind und Geld leihen müssen, benutzen Sie einfach Ihre Kreditkarte. Wenn Sie ein riesiges Unternehmen sind, benutzen Sie den Geldmarkt, der im Grunde ein Überziehungskredit von industriellem Ausmass ist.

«Wir sagen zum Beispiel: Wenn Sie uns heute 999 000 Dollar leihen, bekommen Sie morgen 1 Million zurück. Wer auch immer uns die 999 000 Dollar leiht, kriegt also am nächsten Tag 1000 Dollar mehr zurück. Das ist sein Zins», erklärt Mark Peterson.

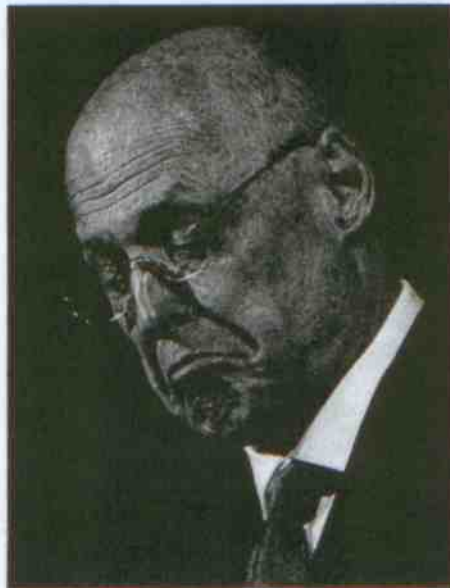
Und so kommen jeden Morgen um acht Uhr die Finanzmanager überall in Amerika und sonstwo auf der Welt in ihre Büros und studieren die Daten. Und wenn sie Geld brauchen, stellen sie sogenannte Inhaberschuldverschreibungen aus. Dabei geht es um Hunderte Milliarden

Dollar. Und das jeden Tag.

Wo finden Finanzmanager wie Mark Peterson die Leute, die ihnen das nötige Geld leihen? Sie gehen zu einer Bank an der Wall Street. Der Finanzmanager eines grossen Unternehmens ruft einen Bekannten an der Wall Street an und sagt: «Hallo, wir brauchen Geld. Verkaufst du für uns ein paar Schuldverschreibungen?»

So funktioniert der alltägliche Geldmarkt. Die US-Wirtschaft könnte ohne ihn gar nicht überleben. Trotzdem hat kaum jemand je davon gehört. Warum?

«Es ist eine ziemlich langweilige Angelegenheit», sagt Mark Peterson, «die Geldmarktgeschäfte in einem Unternehmen können fast vom Büropersonal abgewickelt wer-



US-Finanzminister Henry Paulson setzte mit Mühe ein 700-Milliarden-Paket zur Rettung der US-Banken durch.

den. Man ruft zum Beispiel bei der Investmentbank Merrill Lynch an und sagt: «Ich brauche 50 Millionen. Zu welchem Zinssatz kann ich das Geld kriegen? Geben Sie mir den Zinssatz schriftlich, und bis elf Uhr haben wir's eingetütet.» Die Verkaufsleute bei Merrill Lynch machen sich an die Arbeit und verkaufen den Inhaberschuldschein an Geldmarktfonds und Treuhandabteilungen und Investoren in aller Welt. Dann bestätigen sie, dass sie das Geld zusammenhaben, und der Büroangestellte geht zum Finanzmanager und sagt: «Ihre 50 Millionen sind da.» Das Ganze ist bis elf Uhr abgewickelt. Sehr einfach. Wie gesagt, eine langweilige Angelegenheit.»

«Aber irgendwann dieses Jahr war es dann plötzlich nicht mehr langweilig.»

«Richtig, ein guter Freund an der Wall Street sagte mir: «So etwas habe ich noch nie erlebt. Es gibt kein einziges Angebot am Markt für Schuldverschreibungen. Keiner will mehr mit dem anderen Geschäfte abschliessen.» Der Geld-

wir durch den riesigen Handelsraum gehen, brüllen die Händler zu uns herüber und reissen Witze und fragen nach Coronas neuen Freunden, das heisst nach uns. Tom Corona sagt, er gebe ein Interview, und wir hören einen seiner Kollegen murmeln: «Das ist der Anfang vom Ende.»

Die meisten der Firmen, mit denen Tom Corona arbeitet, sind keine Dienstleistungsfirmen für Privatpersonen. Es sind Banken, richtig grosse Banken. Die Mitarbeiter dieser grossen Banken rufen jeden Tag bei Tom Corona an und sagen: Ich möchte soundso viel Geld leihen. Aber seit ungefähr Mitte September 2008 ist das so gut wie unmöglich.

«Am Morgen ruft mich eine Bank an und fragt: «Wie sieht's auf dem Markt aus?» Und ich muss antworten: «Es ist dasselbe Trauerspiel wie in den letzten Tagen.» Die Banken versuchen Geld aufzunehmen, aber niemand will ihnen welches leihen», erzählt Tom Corona. «Doch selbst wenn sie Geld bekämen, wären es nur 50 oder 100 Millionen. Ich will nicht behaupten, dass 100 Millionen wenig sind, aber in unserem Geschäft ist das ein Klacks. Normalerweise konnten Banken ohne ein Wimpernzucken Milliarden aufnehmen.»

«Und was sagen die Banken?»

«Sie sind so besorgt wie ich. Ich höre dauernd, dass niemand mehr schlafen könne. Sie sehen einfach kein Licht am Ende des Tunnels. Und wenn sie ein Licht sehen, dann sind es die Scheinwerfer eines entgegenkommenden Zugs.»

Welche Rolle spielten die Geldmarktfonds?

Fassen wir zusammen: Das Einfrieren des Geldmarkts wurde mit einem heranrasenden Zug, einem Abgrund, einem Ungeheuer und einem Erdbeben verglichen. Fehlt

nur noch der Serienmörder. Aber was führte zum plötzlichen Auftauchen des Abgrunds/Erdbebens/Zugs/Ungeheuers? Es war vor allem ein Ereignis, das den Geldmarkt in Schrecken versetzte und die Liquidität in seinen Adern gefrieren liess. Doch um es zu erklären, müssen wir einen weiteren Finanzbegriff einführen: den Geldmarktfonds.

Ein Geldmarktfonds ist im Grunde einfach eine Art Sparkonto. Es ist gar nicht so unwahrscheinlich, dass Sie selbst an einem beteiligt sind. In normalen Zeiten ist es einer der sichersten Orte, an denen man sein Geld aufbewahren kann. Sie zahlen 1000 Dollar ein und wissen, dass Sie auf jeden Fall Ihre 1000 Dollar zurückerhalten. Vielleicht sogar 1010. Und Sie geben sich mit dieser dürftigen Rendite zufrieden, weil sie wissen, dass Ihr Geld dort sicher ist.



Auch solide Unternehmen und Banken sind darauf angewiesen, kurzfristig Kredite aufnehmen zu können. Das taten sie jahrzehntelang problemlos am sogenannten Geldmarkt, der als absolut sicher galt. Als Folge der Hypothekarkrise verloren Leute am Geldmarkt aber plötzlich Geld. Im September 2008 froh der Markt ein: Niemand mehr wollte sein Geld leihen.

markt, der wahrscheinlich der flüssigste Markt auf der Welt ist und auf dem sich nur hochkarätige Unternehmen tummeln, war praktisch eingefroren.»

Wir sprachen mit Paul Balika, er arbeitet bei Daiwa Securities als Trader, so nennt man die Wertpapierhändler. Er war Zeuge des Kreditstillstands und hatte einen Platz in der ersten Reihe. «Ich war in meiner ganzen Karriere noch nie so nervös. Ich bin überzeugt, wir standen vor dem Abgrund, vor dem totalen Einfrieren des Finanzsystems.»

Zum Beispiel bei Tradition Securities, einem auf den Handel mit Inhaberschuldverschreibungen spezialisierten Unternehmen unweit der Wall Street. Wir besuchen hier einen Geldmarkthändler namens Tom Corona. Während

Eines der wenigen Dinge, die Geldmarktfondsmanager tun, um diese kleine Rendite zu erwirtschaften, besteht darin, Geld dem Geldmarkt zur Verfügung zu stellen. Sie geben Leuten wie Mark Peterson von ServiceMaster International die 999 000 Dollar, die er kurzfristig braucht, und er zahlt ihnen am nächsten Tag 1 Million Dollar zurück. Der Zins ist passabel, aber Hauptsache ist: Das Geld ist sicher angelegt. Und das Geld ist sicher, weil es nur an grosse, vertrauenswürdige Firmen verliehen wird, die meist seit Jahrzehnten existieren und ihre Darlehen stets zuverlässig zurückbezahlt haben. Zumindest bis zum 16. September 2008, als einer der – zumindest in der Welt der Geldmarktmanager – am meisten gefürchteten Fälle eintrat. Ein Ereignis, das ihnen Alpträume bescherte.

Was bedeutet es, den «Dollar zu knacken»?

Einer der grössten und ältesten Fonds, der sogenannte Reserve Fund, hat den «Dollar geknackt» («Broke the buck»), wie es im Jargon heisst. Das bedeutet, dass er zum ersten Mal in seiner Geschichte einen Teil des Geldes seiner Anleger verloren hat. Für jeden Dollar, den sie einbezahlt hatten, bekamen sie nur noch 97 Cent zurück. Das ist so, als wenn Sie mit Ihrem Sparbuch zur Bank gehen und feststellen, dass Ihr Geld weniger geworden ist, ohne dass Sie etwas abgehoben haben. Ein echter Skandal.

«Den Dollar zu knacken, das ist ungefähr so, als habe man einen Serienmörder in einer Schule», sagt Paul Balika, der Wertpapierhändler. «Das verursacht Panik. Sehen Sie sich einige der Renditen an. Die Leute erwarten nicht unbedingt einen Gewinn auf ihr Kapital, aber sie erwarten, dass sie ihr Kapital zurückbekommen. Daher die Panik. Daher die Angst.»

Angst und Panik führten zu einem altmodischen Ansturm auf die Banken: Privatanleger, aber vor allem Pensionskassen und grosse Stiftungen riefen bei ihren Brokern an und sagten: «Ziehen Sie unser Geld aus diesen Fonds ab.» Die Regierung musste einschreiten und die Geldmarktfonds garantieren.

Und hier wiederum verloren US-Finanzminister Henry Paulson und Zentralbankchef Ben Bernanke die Nerven. Denn genau an diesem Punkt weitete sich die Hypothekenkrise zu einer weltweiten Finanzkrise aus. Jener Fonds, der die Kapitalrückzahlung nicht mehr garantieren konnte, hatte nicht in riskante Hypotheken investiert. Seine Manager gehörten nicht zu den sorglosen Spielern an der Wall Street, die mit hohem Risiko auf einen warmen Regen spekulieren. Es ging um Anlagen, über die diese Spieler nur lachen würden. Die Fondsmanager hatten alles Erdenkliche getan, um auf der sicheren Seite zu sein: Sie kauften sehr sichere, sehr kurzfristige Inhaberschuldverschreibungen. Nur hatten sie diese Papiere zufällig von Lehman Brothers erworben. Und Lehman Brothers war, zum Teil wegen seiner Engagements in riskanten Hypothekenprodukten, am Tag zuvor, am 15. September 2008, konkursge-

gangen. Das ganze Geld, das jener Geldmarktfonds namens Reserve Fund an Lehman ausgeliehen hatte, war mit einem Mal weg. Und der Reserve Fund, der nicht das Geringste mit Hypotheken oder dem Häusermarkt zu tun hatte, sass plötzlich in der Patsche.

Dies führte zu einer allgemeinen Panik. Die Geldmarktfondsmanager flüchteten aus und fragten sich: «Wer ist als nächster dran?» Und dann vermeldete wie in einem Horrorfilm – zumindest einem Horrorfilm für Geldmarktfondsmanager – der zweite Fonds das Knacken des Dollars. Und als nächstes stand AIG, die grösste Versicherung der Welt, vor dem Zusammenbruch. Das genügte. Die Manager der Geldmarktfonds beschlossen, kein Geld mehr an Firmen zu verleihen. Am 17. und 18. September 2008 wurden über 100 Milliarden Dollar aus dem Geldmarkt abgezogen. Das meiste davon landete in Staatsanleihen.

Und aus diesem Grund kann Tom Corona, der Geldmarkthändler, für seine Kunden kein Geld mehr besorgen. Die Leute, die ihm bisher das nötige Geld liehen, knickten ein und schoben es unter die grösste Matratze der Welt: die US-Regierung. Ihrer Einschätzung nach ist dies im Augenblick der einzig sichere Ort.

«Für die Finanzmärkte sind solche Einschätzungen das A und O», sagt Tom Corona. «Niemand weiss, wer auf Verlusten sitzt und wer nicht, wer seine Verluste offengelegt hat und wer sie geheimhält. Die Geldmarktfonds beobachten die Banken und jeden sonst mit grösstem Argwohn, weil sie keine Ahnung haben, wer auf solidem Fundament steht und wer nicht.»

Was passiert, wenn niemand mehr Kredite vergibt?

Ben Bernanke und Henry Paulson befürchteten, dass sich das Problem ausweiten könnte. Dass nicht nur die Geldmarktfonds kein Geld mehr verleihen, sondern dass niemand mehr Geld verleiht.

«Die Folge wäre, dass niemand mehr Geld leihen könnte», erklärt Paul Balika. «Aber wie soll der Kapitalismus funktionieren, wenn man kein Geld leihen kann? Da bleibt einem eigentlich nur die Rückkehr zum Naturalientausch. Kein Kapitalfluss mehr. Die Verlängerung von Krediten war so gut wie unmöglich geworden. Punkt. Ich will nicht hysterisch erscheinen, aber wenn Paulson und die Regierung nicht mit diesem Plan eingegriffen hätten, wären die Banken meiner Ansicht nach nicht mehr in der Lage gewesen, genug Geld für das Funktionieren der Wirtschaft bereitzustellen.»

«Stellen Sie sich ein Unternehmen vor, das eine neue Fabrik bauen will», sagt Mark Peterson von ServiceMaster International. «Normalerweise würde das Unternehmen sich einfach das nötige Geld leihen und nach und nach zurückzahlen. Aber wenn es erst fünf Jahre warten muss, bis es genug Kapital zusammenhat, um diese Fabrik zu bauen, dann wird das Projekt einfach vertagt. Natürlich kann ich mich hier in Memphis zurücklehnen und sagen, das geht

