

# Finanzkrise 2008



***"When the music stops, in terms of liquidity, things will be complicated. But as long as the music is playing, you've got to get up and dance. We're still dancing."***

Former Citigroup CEO Chuck Prince,  
summer, 2007

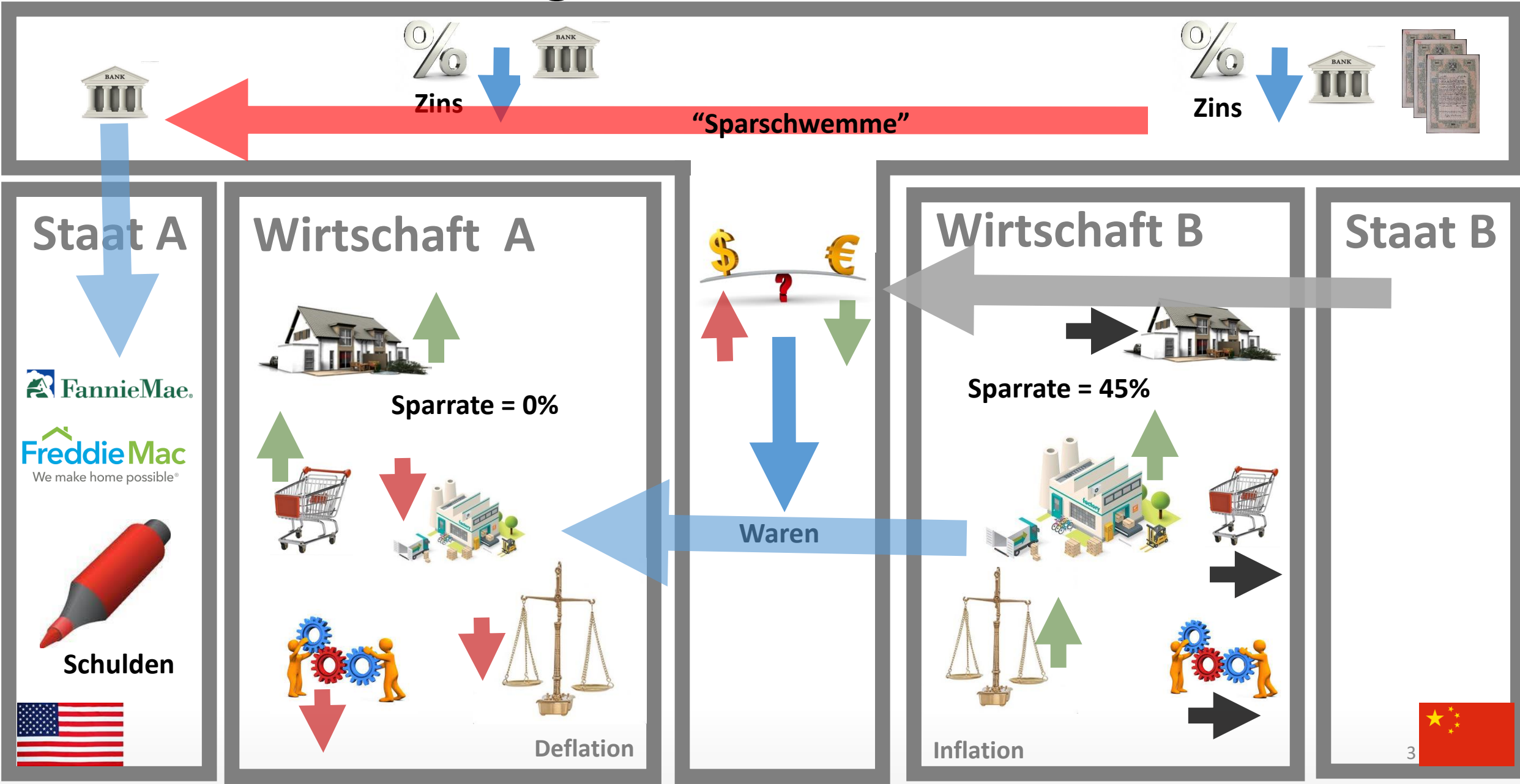
# Motivation

- Welche Erklärungen für die Finanzkrise wurden gegeben?
- Wie sah die “Rettung” aus?
- Wer sind die Gewinner, wer die Verlierer der Finanzkrise?
- Wie sehen die langfristigen Folgen der Finanzkrise und der Rettungspolitik aus?



# Konservative Deutung: China + Staat

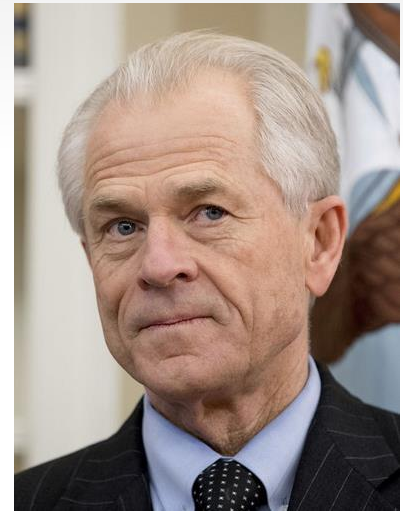
Finanzsystem



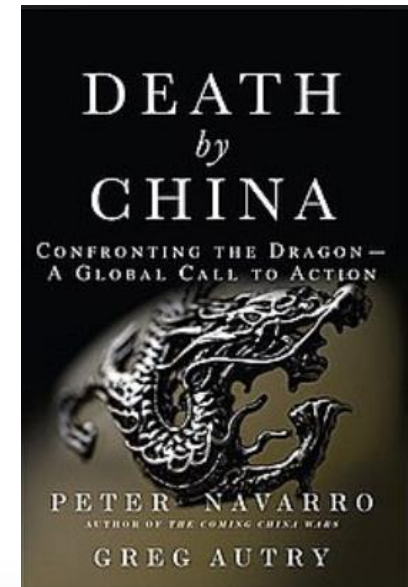
# Konservative Deutung

- Die Chinesen erzielen Dumpingpreise durch Ausplünderung der eigenen Bevölkerung und der Umwelt.
- Chinesen sparen zu viel und fluten mit diesem Geld das amerik. Finanzsystem.
- Die Chinesen fluten mit ihren Waren den amerik. Markt und deindustrialisieren die USA.
- Der Staat verschuldet sich über die Maßen bei China.
- Der Staat leiht das chines. Geld an Personen mit geringer Bonität, deren Kredite die Pleite provozierten.

Der Staat soll sich zurückziehen (**Deregulierung, Privatisierung**) und China gehört bekämpft (**Protektionismus, Konfrontation**).



**Peter Navarro**  
**Nat. Handelsrat**



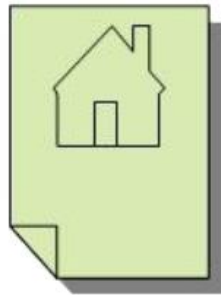


# Risiken: Mortgage Based Securities

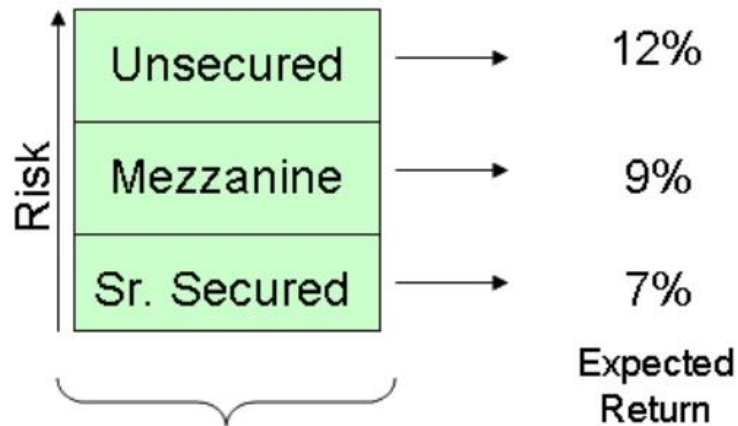
Mortgages



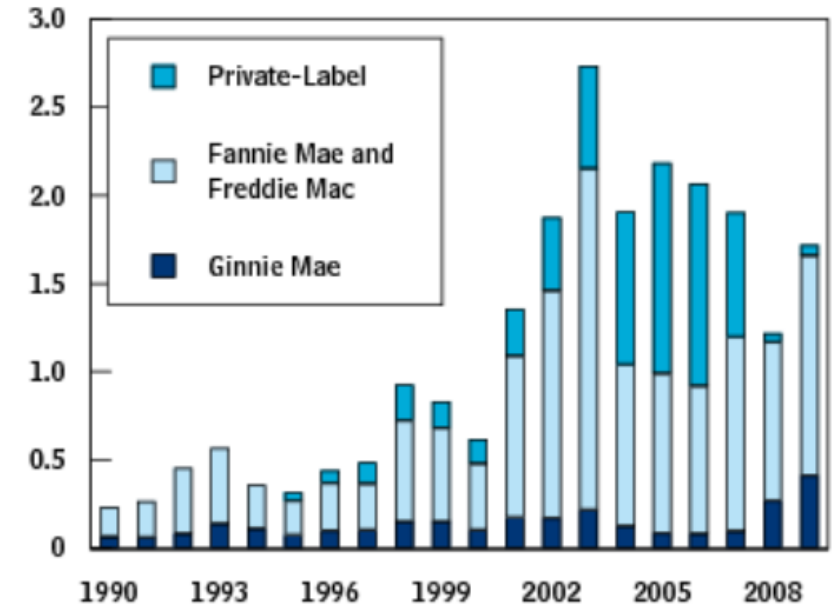
Mortgage  
Pool



Mortgage Backed Security  
a.k.a. "Collateralized Debt Obligation"  
(divided into "tranches"  
and sold at dif. levels of risk)



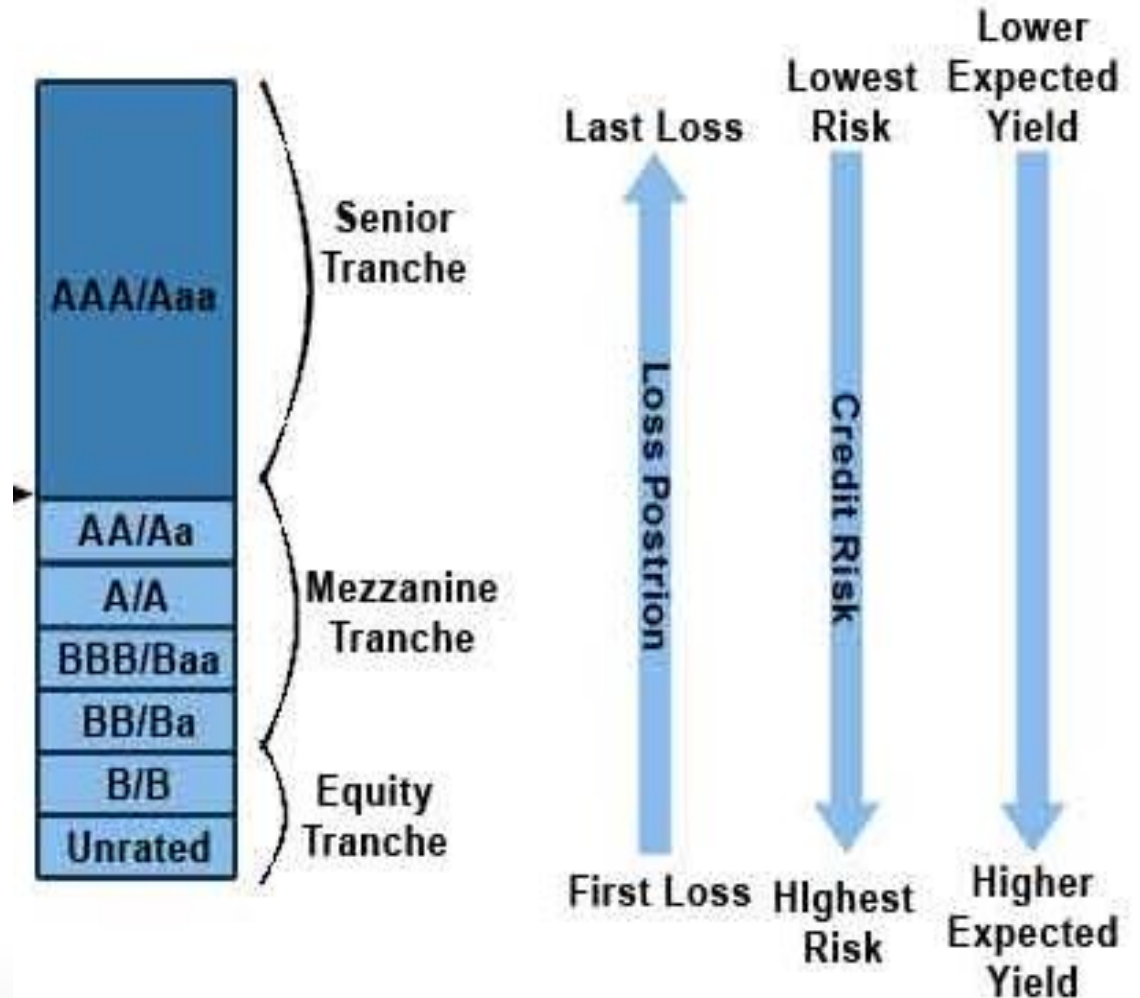
a.k.a. "Derivatives"  
(broken up into groups and 'derived'  
from the original pool)



Value of mortgage-backed security issuances in \$US trillions, 1990–2009. (source: [sifma statistics](#), [structured finance](#))

# Risiken: Collateralized Debt Obligation

Asset Backed Security Collateralized debt obligation = forderungsbesicherte Schuldverschreibung



## Verbriefung

- Verschiedene Hypothekenspanpapiere werden zusammengefasst und nach Risiko in Tranchen verteilt
- Alle unteren Tranchen haften für die nächsthöheren

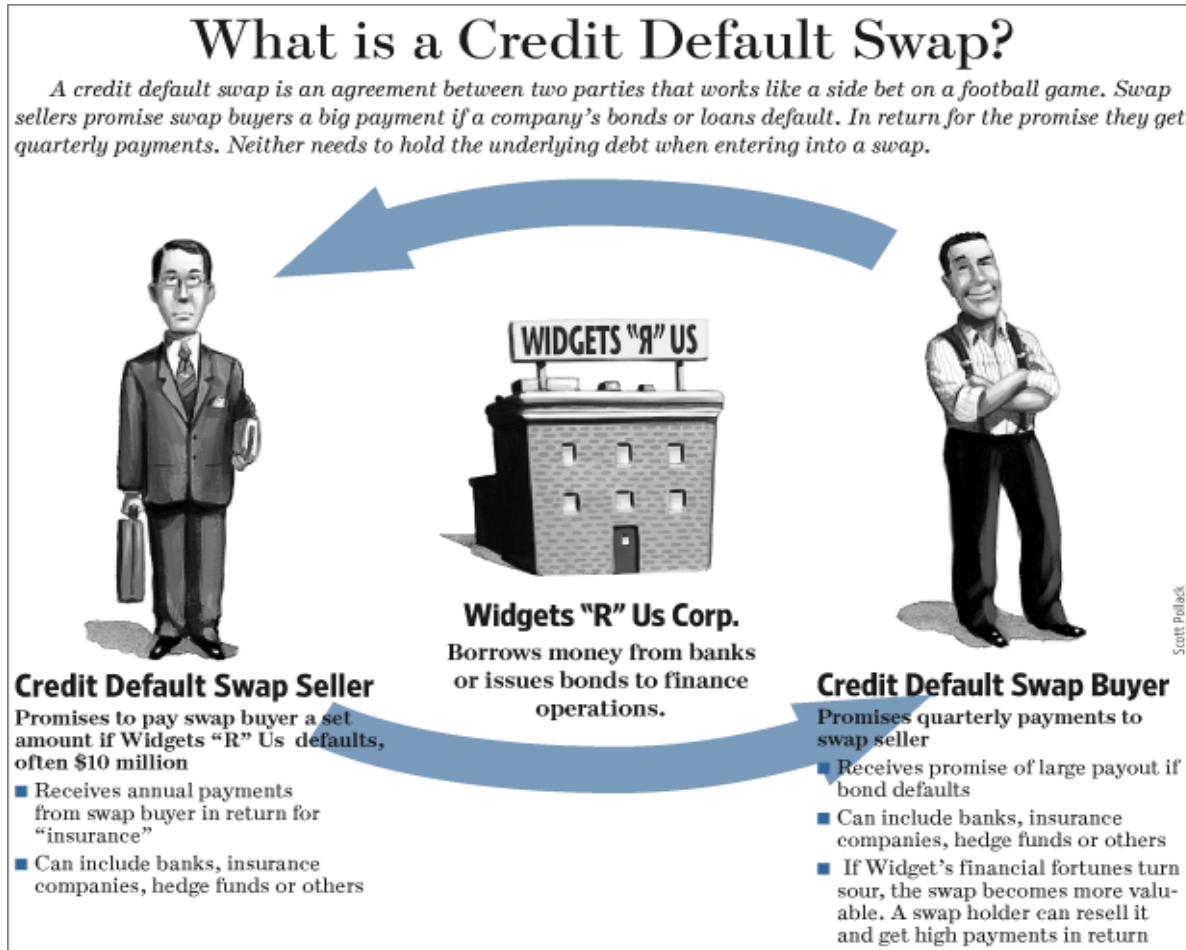
## Risikoblindheit



**1977 Laurence Douglas Fink (First Boston)**

- ohne Sicherheit
- assets können alle möglichen Kredite sein, nicht nur Hypotheken

# Risiken: Credit Default Swap



## Fehlanreiz

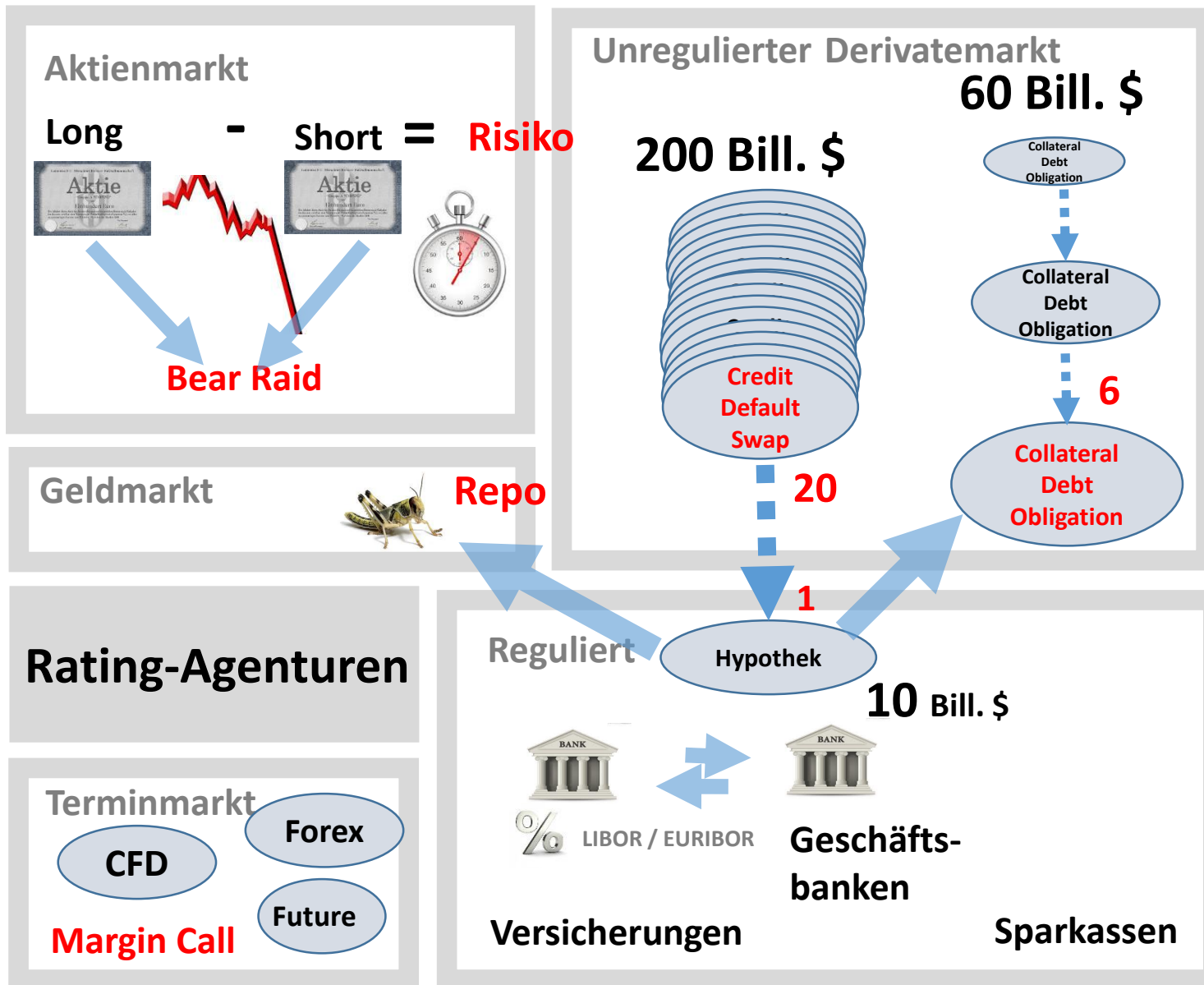
1. Man muss keine Sicherheiten halten für den Schadensfall
2. Kann weiter verkauft werden
3. Ist nicht an den Besitz des Versicherten gebunden: Man profitiert bei fremdem Schaden
4. Man kann höher versichern, als der Schaden wirklich zu Buche schlägt

## Risikoblindheit



**1994 Blythe Masters  
(J.P. Morgan)**

# Libérale Deutung: System-Risiko

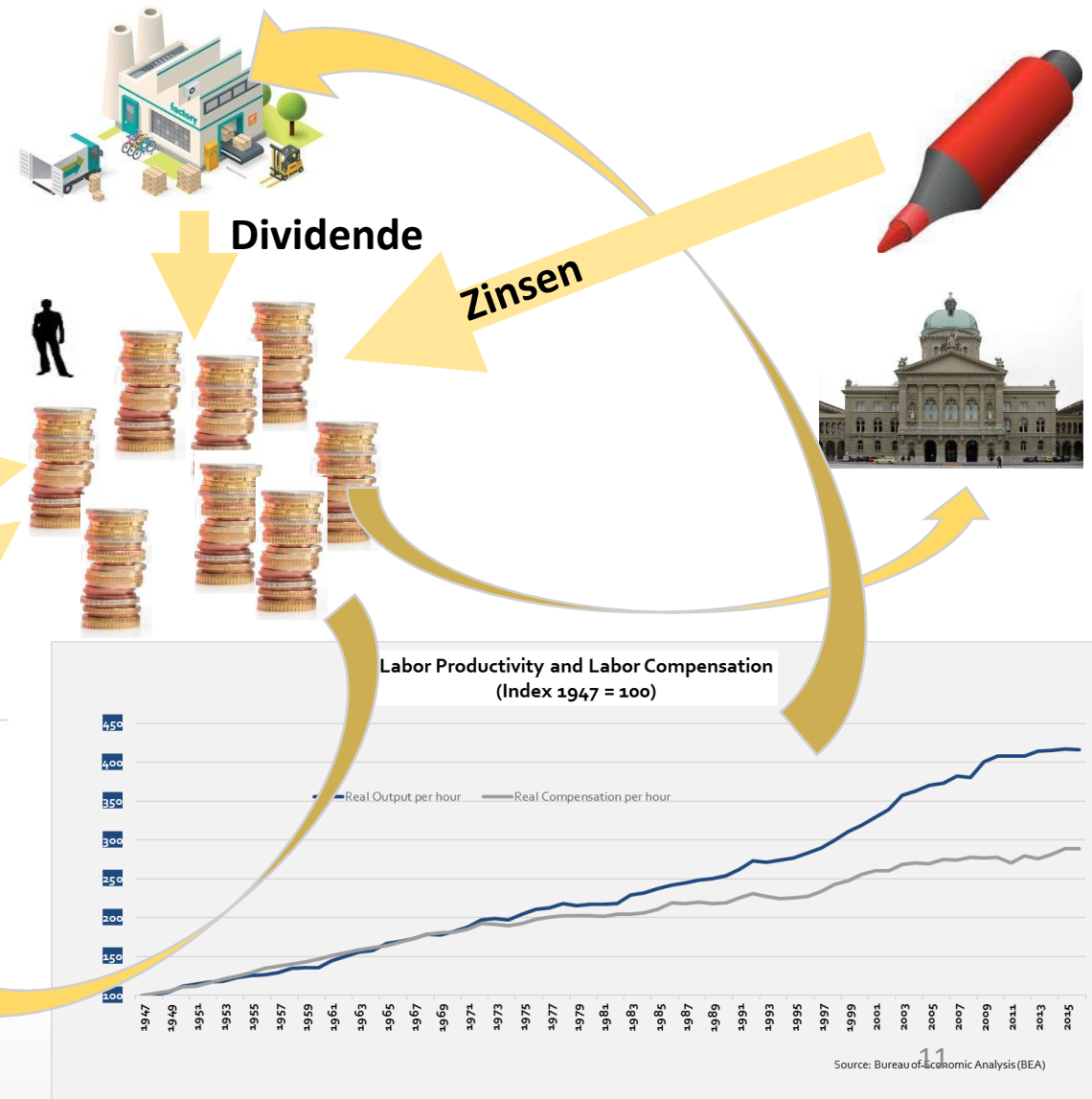


- Während im regulierten Finanzsystem riskante Kredite vergeben wurden (staatlich + privat) sorgte der nichtregulierte Finanzmarkt für eine Potenzierung dieser Risiken um den Faktor 6 bei CDOs und den Faktor 20 bei CDS.
- Grundübel ist die Verbriefung – die Weitergabe von Krediten ohne Haftung.

Der Staat muss gestärkt (**Verstaatlichung**), der Finanzsektor kontrolliert (**Regulierung**) und die Kreditnehmer geschützt werden.



## Steuern



# Leverage

Ungleichheit

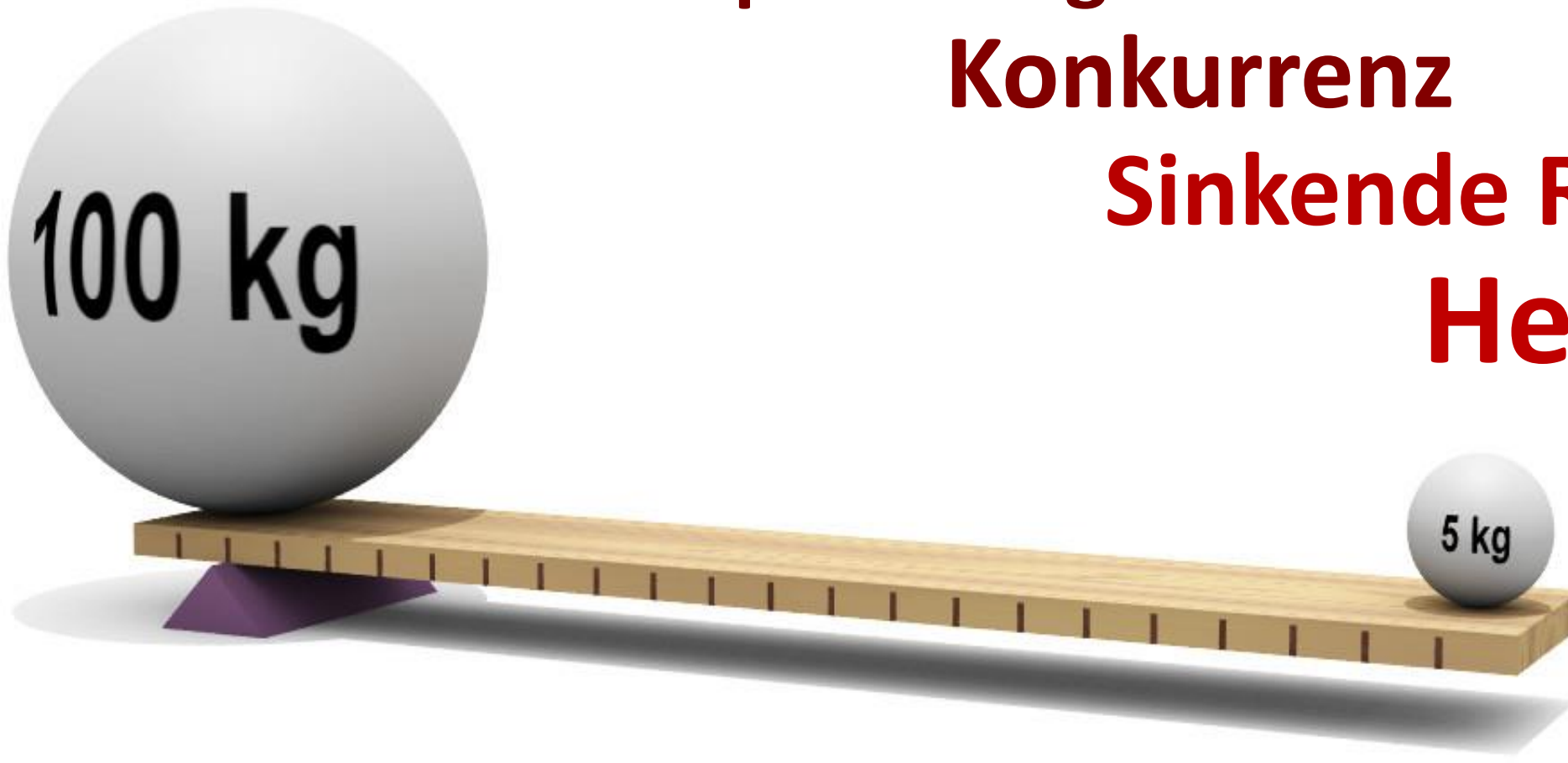
Kapitalmenge

Konkurrenz

Sinkende Rendite

Hebelung

**Risiko**

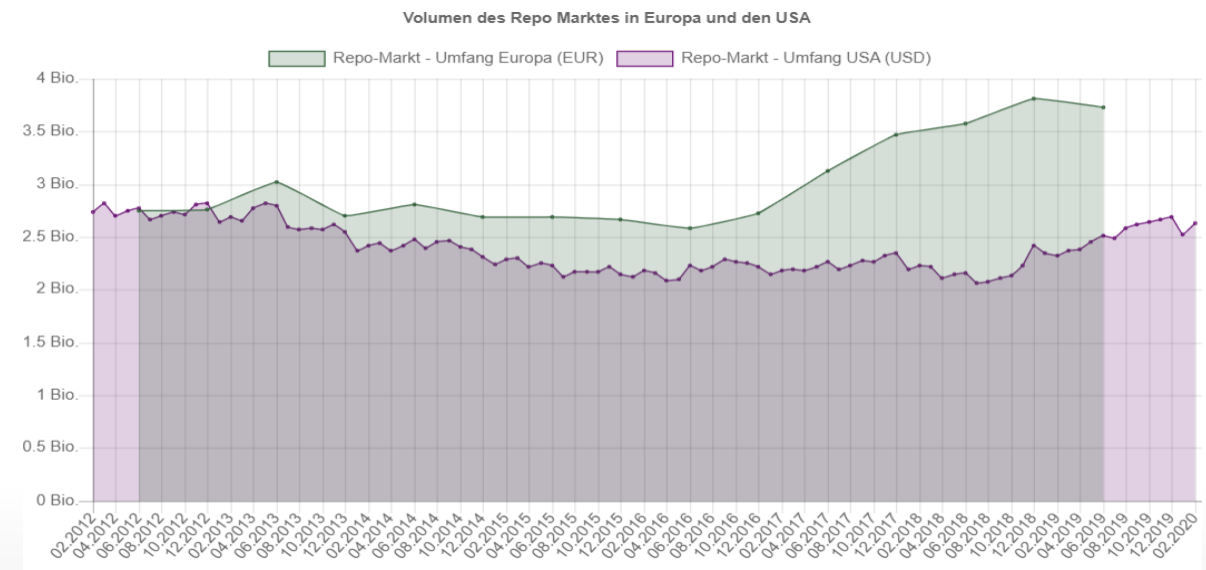
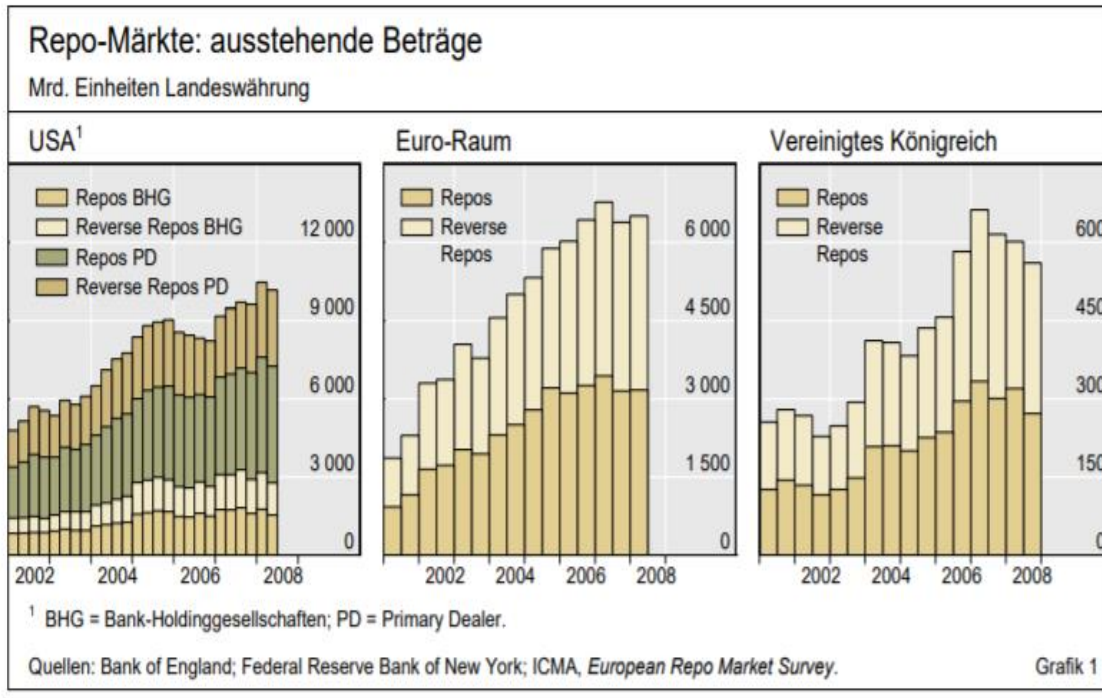


# Overnight Repo

Repurchase Operation  
Rückkaufvereinbarung

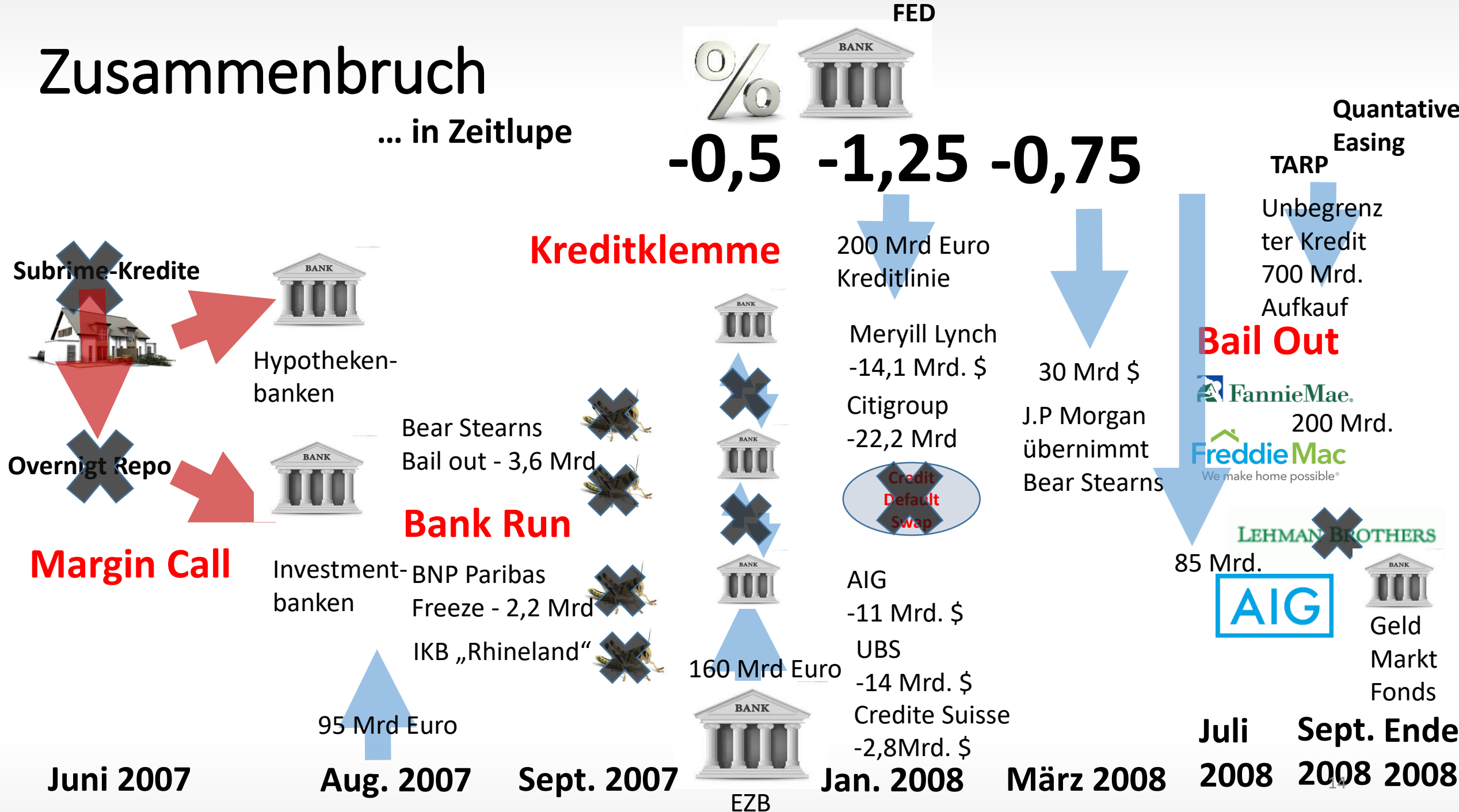
Sinkt der Wert einer Security, muss die borgende Partei zusätzliche Werte als Sicherheiten stellen

Margin Call  
Nachschusspflicht



# Zusammenbruch

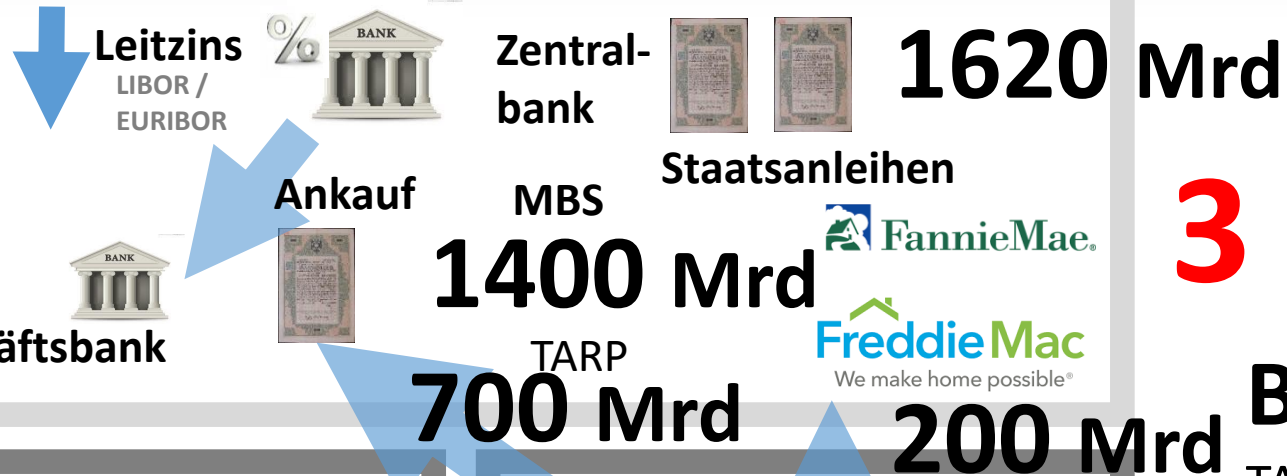
... in Zeitlupe





# Rettung a la Keynes

## Finanzen



## Wirtschaft



**3 Bill. \$**

**Bail Out 2009-2011**

TARP 700 Mrd. (später 465 Mrd)

Emergency Economic Stabilization Act of 2008  
250 Mrd. \$

**Quantitative Easing**

**Deficit Spending**

# Fazit

- Durch die Rettung des Finanzsystems wurde die Entstehung einer neuen Depression verhindert.
- Die Vermögenden büßten 16% ihres Vermögens ein, 17 Mio Lohnbezieher verloren ihre Jobs, die Staatsverschuldung verdreifachte sich.

**NICHT  
Getan**



## Staatsschulden

**USA: - 3 Bill (+30%)** bis 2012

**EU: - 2,6 Bill (+21%)** bis 2010



**USA: -708 Mrd**

**EU: -520 Mrd**

- Verstaatlichung von Banken
- Veränderung der Geldschöpfung
- Haftbarmachung des Finanzsektors



**Arbeitslosigkeit**

**USA 7 -> 15 Mio**

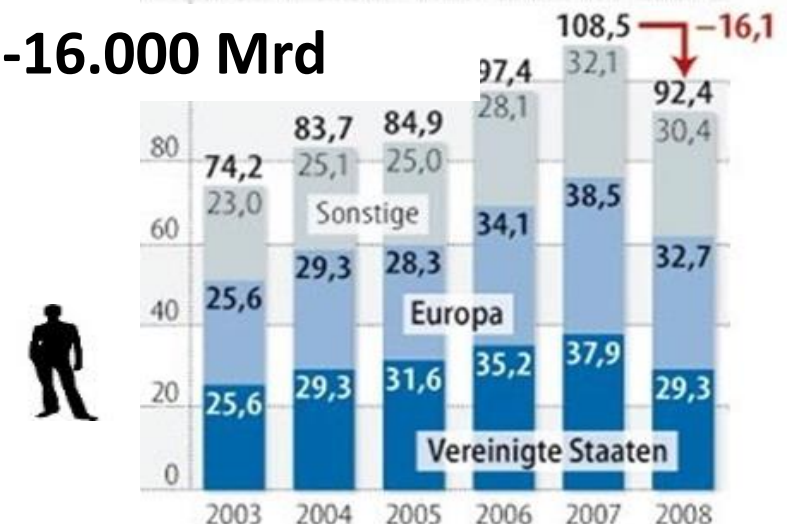
**EU 17 -> 26 Mio**

**Einlagen-  
sicherung**

## Vermögensverluste

Verwaltetes Vermögen in Billionen Dollar

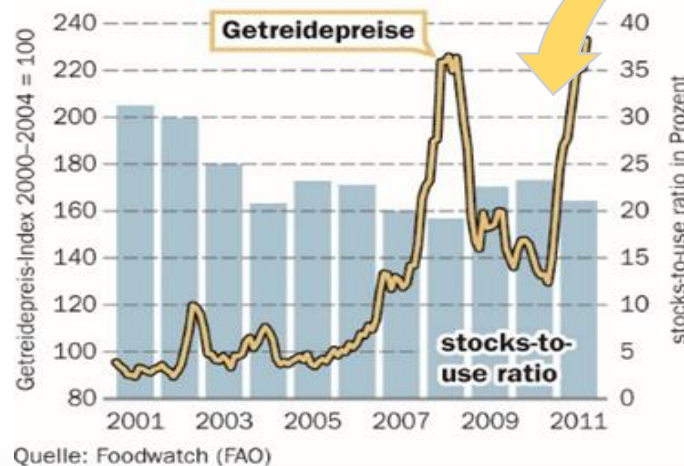
**-16.000 Mrd**



# Fazit: Folgen der Rettung

- Die steigende Geldmenge führte zum Anschwellen einer Aktienblase und zu größerer Spekulation an den Rohstoffmärkten.
- Die steigende Geldmenge erhöht die Nachfrage nach Anlagegütern, die Rendite sinkt, es werden größere Risiken eingegangen.
- Der Spielraum für Reaktionen auf eine neue Krise ist sehr klein.

## Rohstoffspekulation



**Steigende  
Geldmenge**

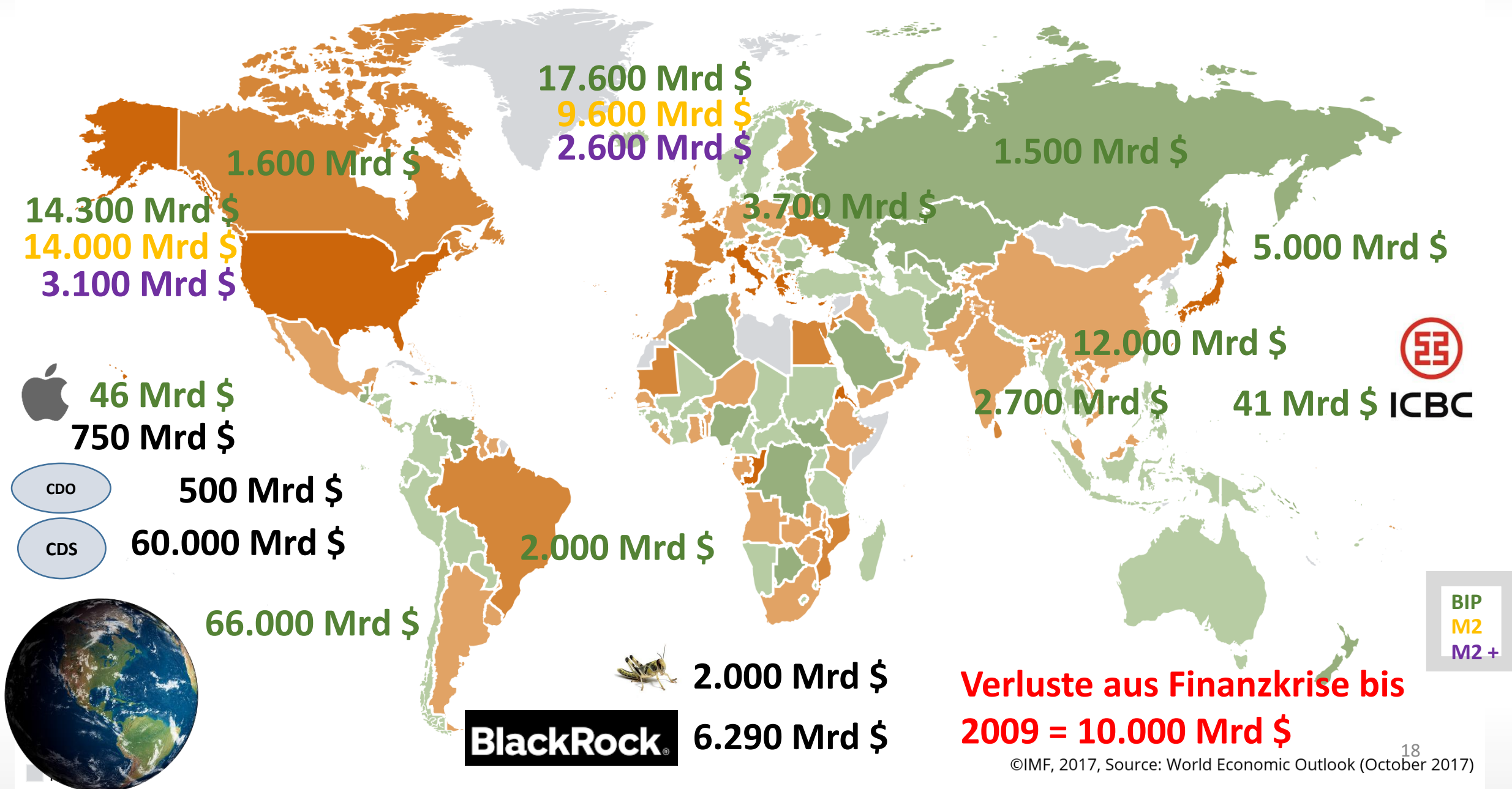
**1.600 Mrd -> 5.600 Mrd**

**Aktienblase**



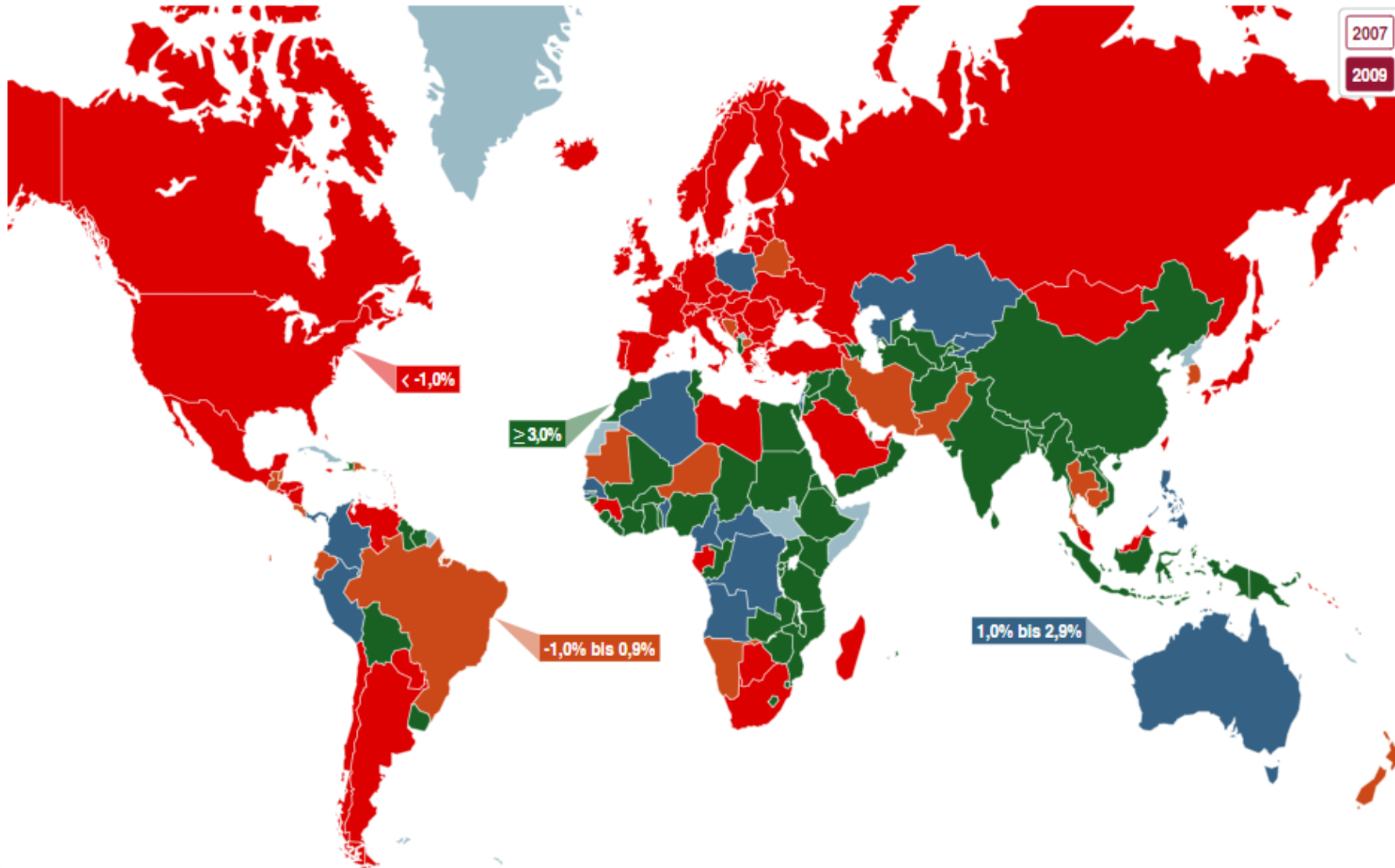
# Zahlenkontext

General government gross debt (Percent of GDP, 2018)





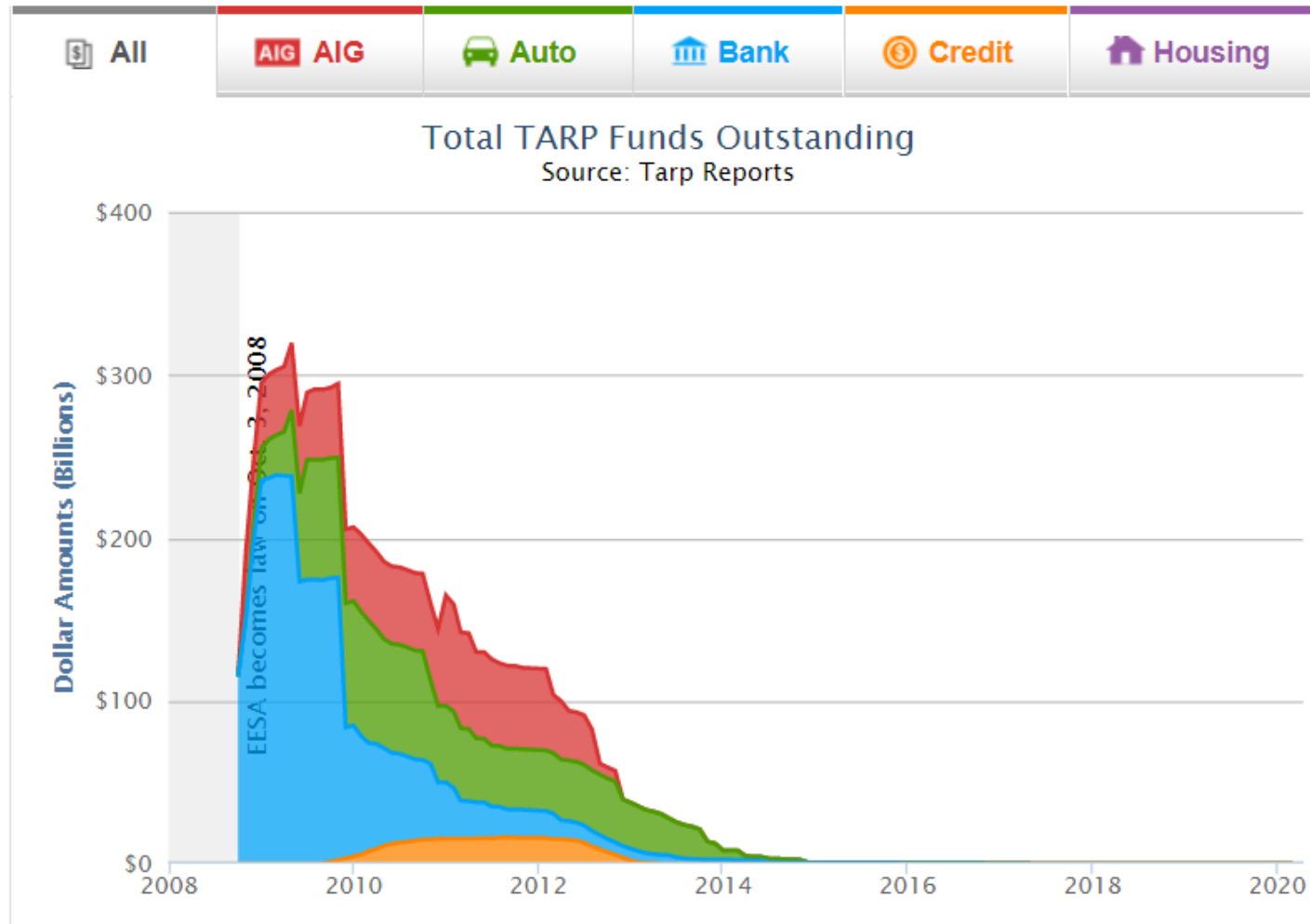
# Gewinner & Verlierer: Wirtschaftliche Folgen



Prozentuale  
Veränderung des  
Bruttoinlandsprodukts  
(BIP) in den Jahren  
2007 und 2009 jeweils  
im Vergleich zum  
Vorjahr (in konstanten  
Preisen), Stand: Okt.  
2017

# Bailouts & Geldmenge

TARP Tracker from November 2008 to March 2020



- Bis 2014 sollten die durch Bailouts aufgeblähte Geldmenge wieder verschwunden sein

<https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/reports/Pages/TARP-Tracker.aspx>



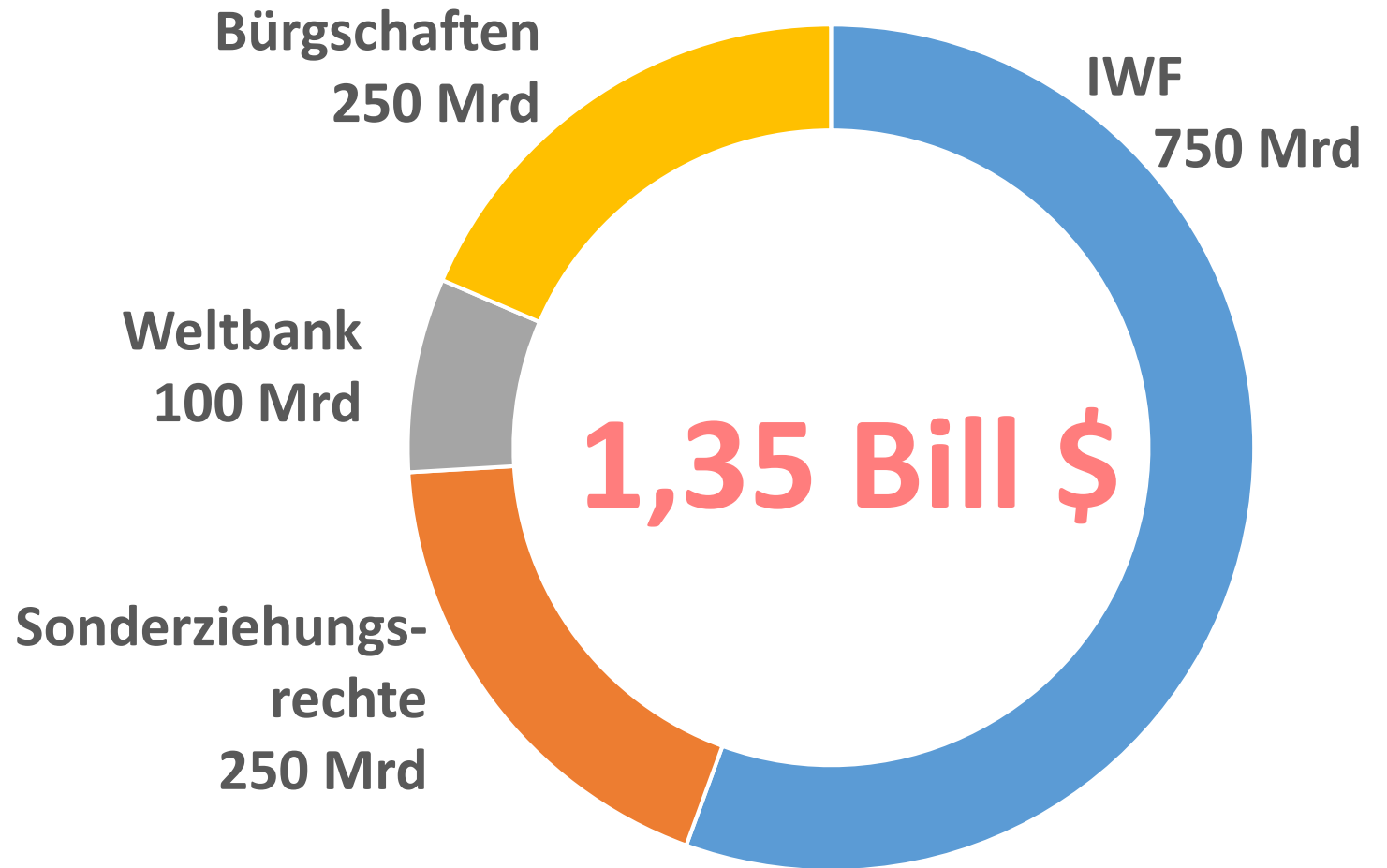
# Zunahme Geldmenge weltweit bis 2009



Geschätze

## 5 Bill \$

wurden bis 2009 in die Märkte gepumpt





# Vertreiber der CDOs

CDO Dealers	Subprime RMBS Issuance	ABS CDO Issuance
Merrill Lynch	76,747	91,767
Citigroup	54,032	70,552
UBS Warburg	20,024	65,409
Goldman, Sachs & Co.	52,727	59,103
Credit Suisse First Boston	99,081	38,209
Deutsche Bank Securities	59,635	37,362
Wachovia Securities	12,528	25,033
RBS Greenwich Capital	31,643	23,869
Calyon Securities	0	22,825
Banc of America Securities	28,524	22,617
Barclays Capital	33,812	21,424
Lehman Brothers	170,342	19,116
Bear Stearns	61,698	19,111
Morgan Stanley	121,289	14,237
WestLB Securities	0	12,125
SG Corporate & Inv. Banking	4,796	11,609
Dresdner Kleinwort Wasserstein	0	9,875
JP Morgan	53,628	7,584
<b>Totals</b>	<b>880,507</b>	<b>57,1826</b>

Table 2: CDO Dealers' Issuance of Subprime RMBS and ABS CDOs (in millions of dollars). Source: Intex Solutions, Inc.

Board of Governors of the Federal Reserve System  
International Finance Discussion Papers  
Number 1075, March 2013 --- Screen Reader Version\*

## Asymmetric Information and the Death of ABS CDOs

Daniel O. Beltran<sup>1</sup>, Larry Cordell, and Charles P. Thomas<sup>2</sup>

**Data for Figure 5: Issuance of publicly traded SF ABS CDOs**  
(Billions of dollars, annual rate)

Year	Cash	Synthetic	Total
1999	0	-	0
2000	6	1	7
2001	15	-	15
2002	13	3	16
2003	25	-	25
2004	52	6	59
2005H1	52	8	59
2005H2	130	31	161
2006H1	105	37	142
2006H2	167	155	321
2007H1	148	98	246
2007H2	52	55	107
<b>Total</b>	<b>440</b>	<b>201</b>	<b>641</b>

MBS = Mortgage Based  
Security = Hypothek

ABS CDO = Asset Backed  
Security Collateralized  
debt obligation =  
forderungsbesicherte  
Schuldverschreibung  
(ohne Sicherheit, assets  
können alle möglichen  
Kredite sein, nicht nur  
Hypotheke)

# Verluste durch CDOs weltweit

Board of Governors of the Federal Reserve System  
International Finance Discussion Papers  
Number 1075, March 2013 --- Screen Reader Version\*

## Asymmetric Information and the Death of ABS CDOs

Daniel O. Beltran<sup>1</sup>, Larry Cordell, and Charles P. Thomas<sup>2</sup>

<b>Firm Type</b>	<b>ABS CDOs</b>	<b>Corp. Credit</b>	<b>RMBS</b>	<b>Other or Undefined</b>	<b>Total Write-downs</b>
<b>Insurers/asset managers</b>	61,074	6,320	10,386	3,8347	116,126
<b>North American banks</b>	84,319	23,702	42,272	59,011	209,305
<b>European banks</b>	63,464	18,579	26,423	62,634	171,100
<b>Asia/emerging market banks</b>	9,358	4,724	5,728	3,743	23,553
<b>Totals</b>	<b>218,216</b>	<b>53,324</b>	<b>84,810</b>	<b>163,735</b>	<b>520,084</b>
<b>Share of total writedowns</b>	<b>42%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>	<b>32%</b>	<b>100%</b>

Table 1: Crisis-Related ABS CDO writedowns through January 26, 2009 (in millions of dollars). Source: Creditflux Ltd. (2009). Based on publicly disclosed company information compiled by Creditflux Ltd. According to Creditflux, ABS CDO writedowns were no longer reported separately after February 2008. By this time, most firms had substantially written down their holdings.

# Finanzmarktrettung

Ausgangspunkt: Kongress verweigert den Aufkauf wertloser CDOs  
Lösung: Simulierter Markt mit simulierten Preisen



10 \$



~~40 \$~~

2007



100 \$



60 \$



2008



5 \$

CDO

60 \$

CDO

30 \$



~~5 \$~~

5 \$



Finanzministerium



Larry Summers (Finanzminister unter Clinton)  
Timothy Geithner (Staatssekretär Summers)

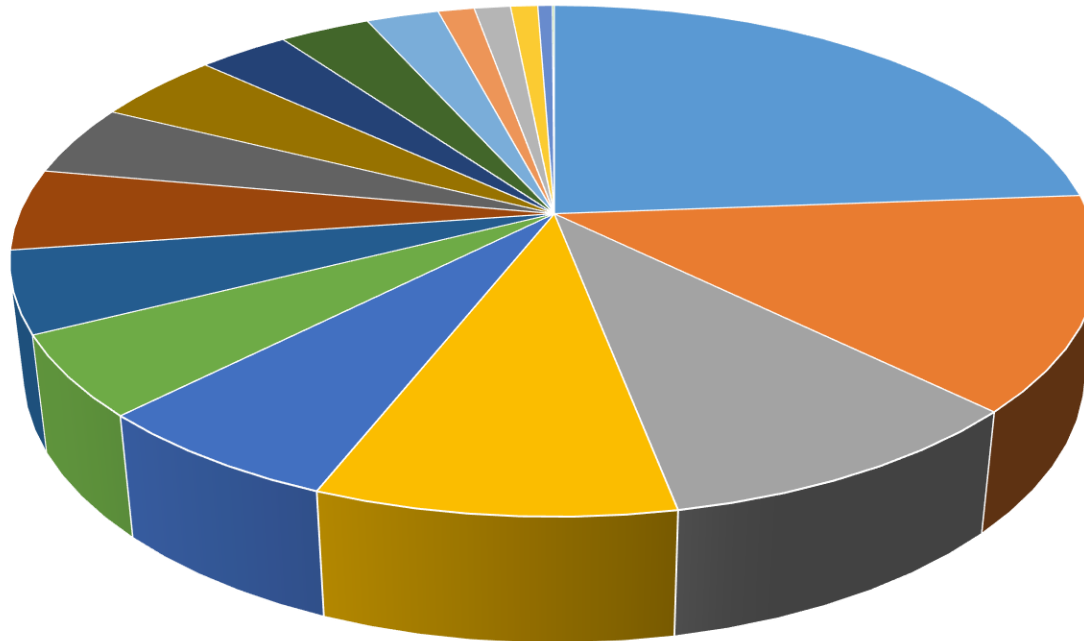


~~50 \$~~

**1 000 Mrd \$**

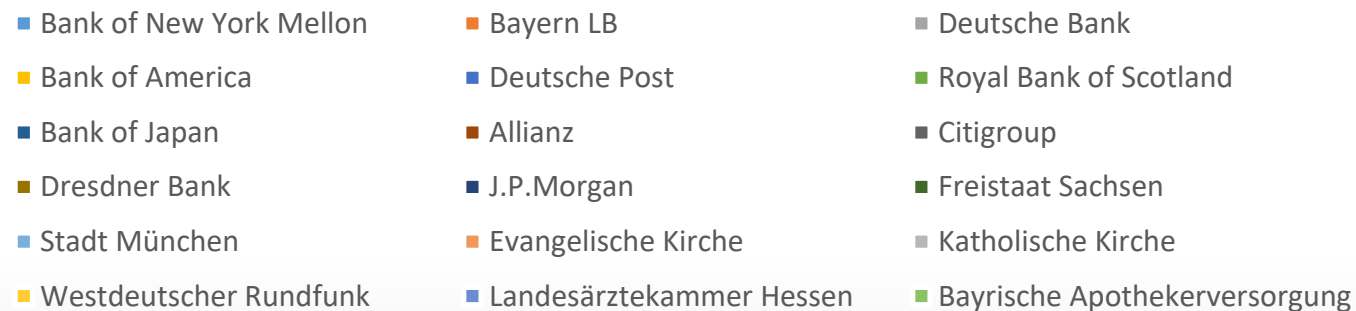
# Bankenrettung

Gläubiger der Hypo Real Estate



Nichtdeutsche Banken	7,9
Banken gesamt	13
Öffentliche Hand	1,45
Privatleute	0,091

**7,7 Mrd vom Staat**





# Wer kauft eigentlich Staatsanleihen?

## Bietergruppe Bundesemissionen

Commerzbank

BNP Paribas

UniCredit Bank

HSBC Bank

Deutsche Bank

Credit Agricole

Citigroup

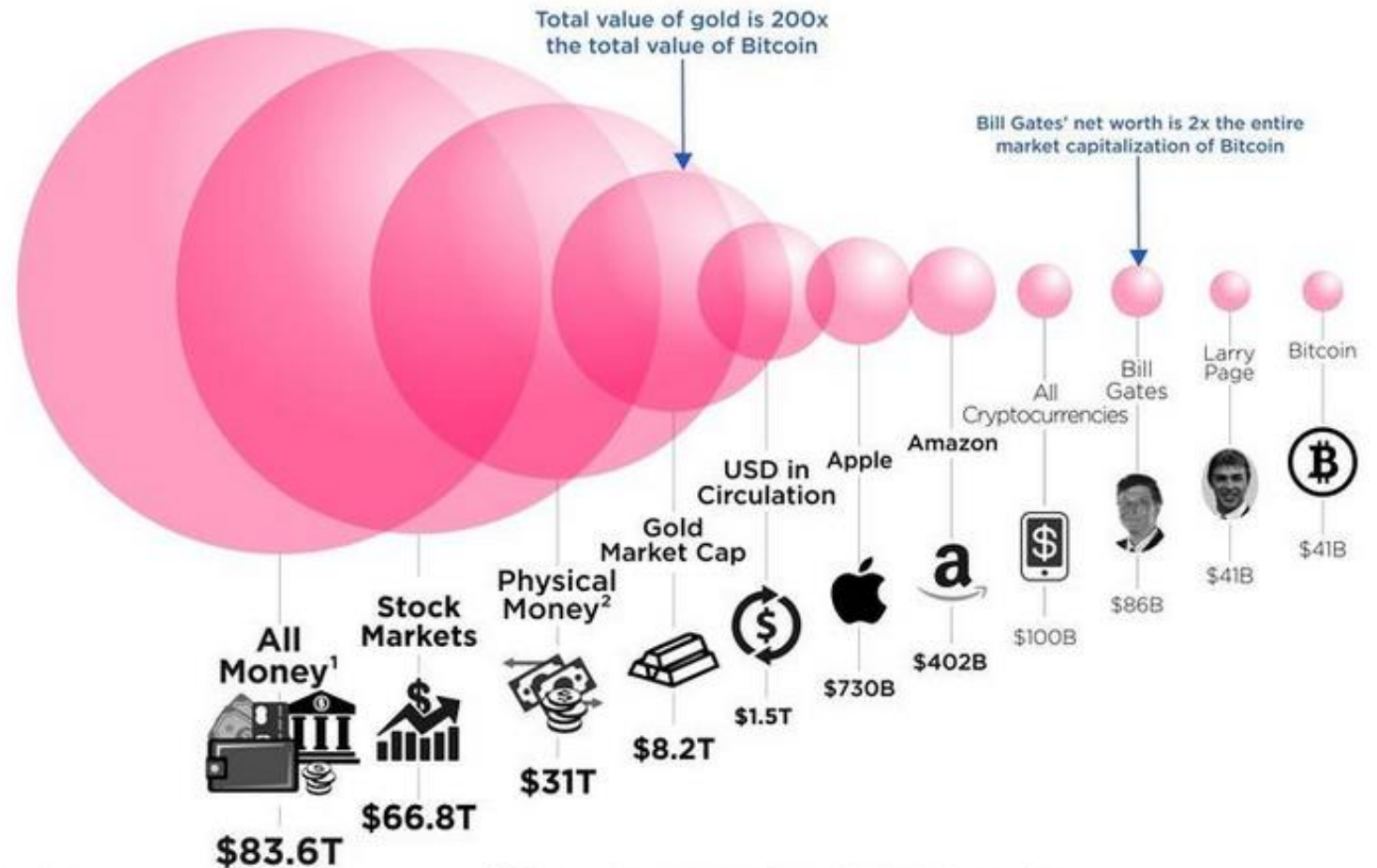
Societe Generale

Goldman Sachs

Barclays Bank

# Relationen

## Putting the World's Money into Perspective



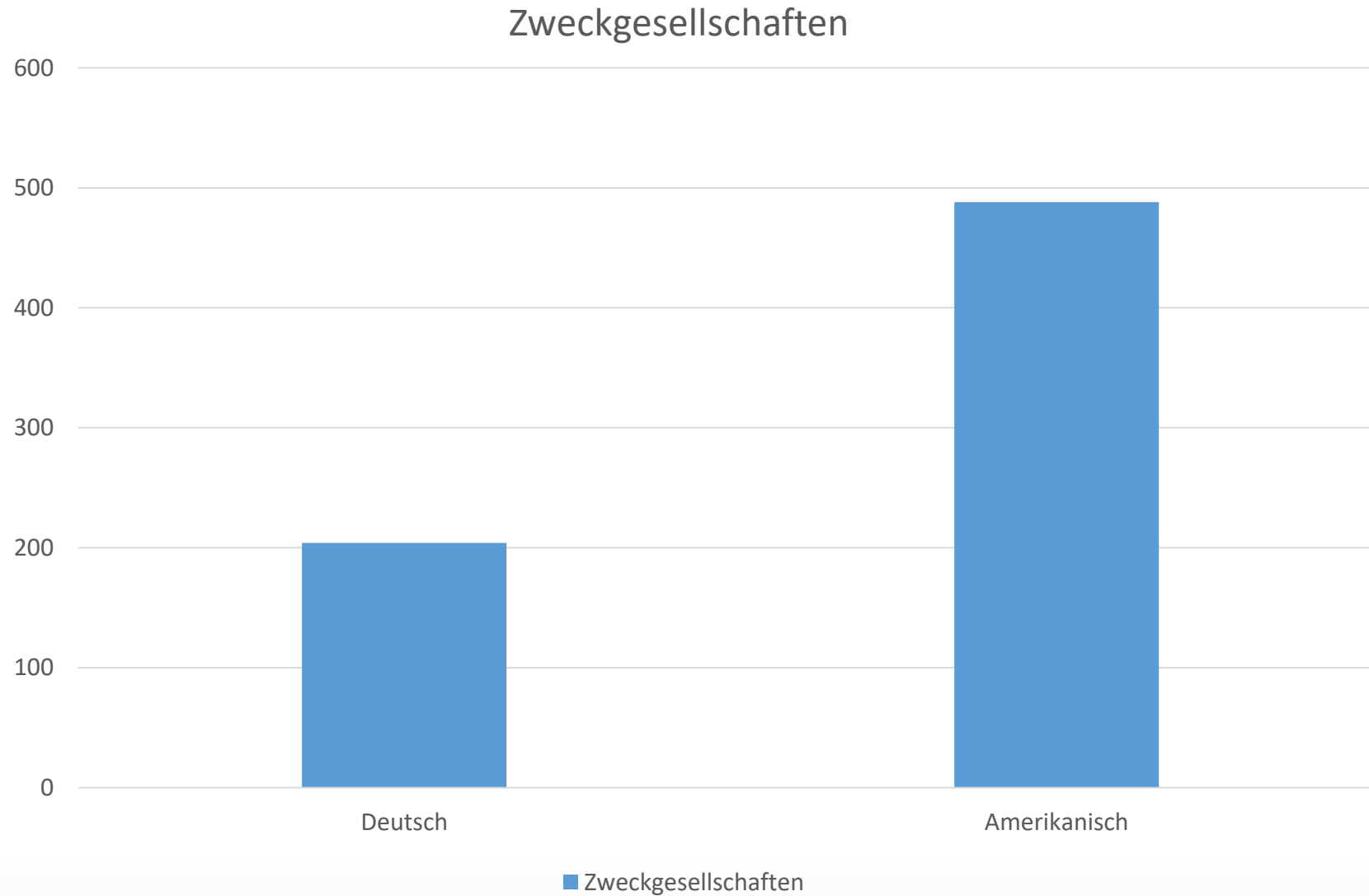
Sources:  
<https://howmuch.net/articles/worlds-money-in-perspective>  
<https://coinmarketcap.com>  
<https://www.forbes.com>  
<https://www.federalreserve.gov>  
<https://www.cia.gov>

<sup>1</sup> All Money = money in any form including bank or other deposits as well as notes and coins.

<sup>2</sup> Physical Money = money in forms that can be used as a medium of exchange, generally notes, coins, and certain balances held by banks.

howmuch.net

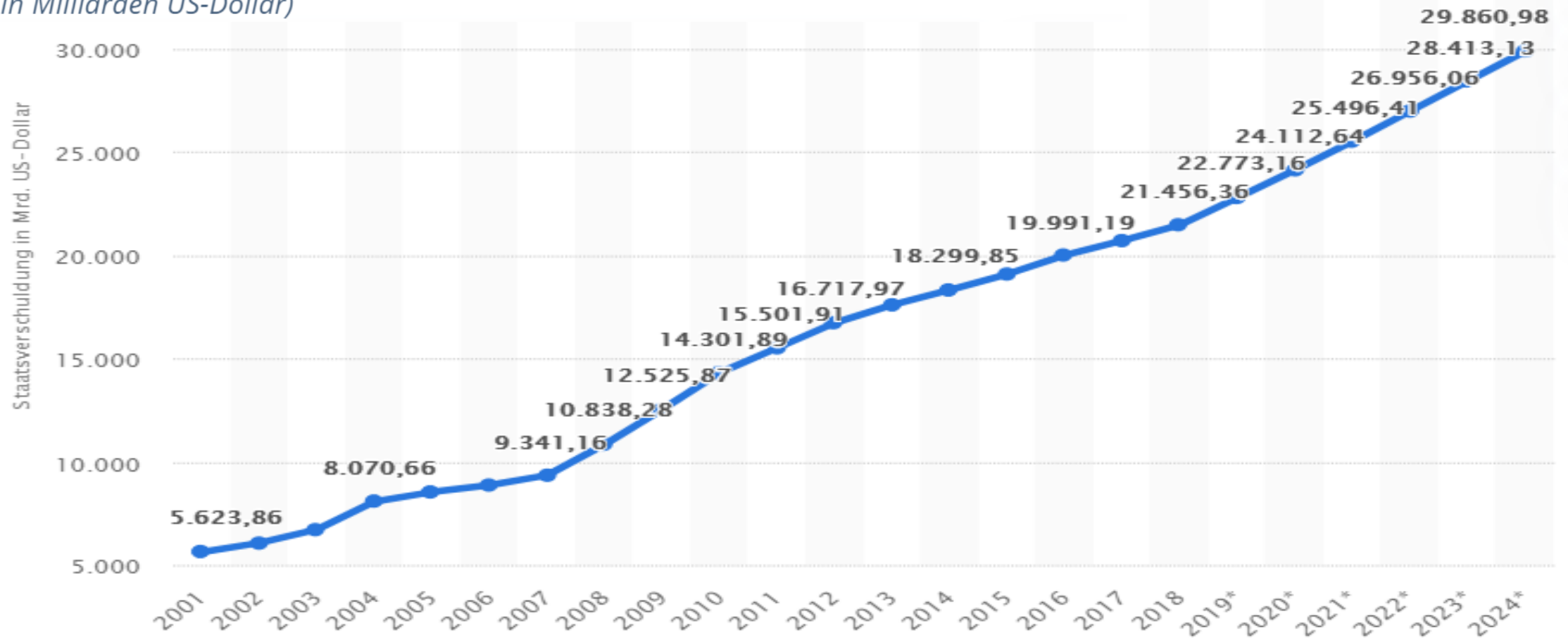
# Stupid German Money



# Wie stiegen die Staatsschulden?

USA: Staatsverschuldung von 2001 bis 2018 und Prognosen bis 2024

(in Milliarden US-Dollar)



# Quellen

