

Susanne Schmidt

MARKT OHNE MORAL

*Das Versagen der
internationalen Finanzelite*

KNAUR TASCHENBUCH VERLAG

Besuchen Sie uns im Internet:
www.knaur.de



Erweiterte Taschenbuchausgabe April 2011
Knaur Taschenbuch
Ein Unternehmen der Droemerschens Verlagsanstalt
Th. Knaur Nachf. GmbH & Co. KG, München
Copyright © 2010 by Droemer Verlag
Ein Unternehmen der Droemerschens Verlagsanstalt
Th. Knaur Nachf. GmbH & Co. KG, München
Alle Rechte vorbehalten. Das Werk darf – auch teilweise –
nur mit Genehmigung des Verlags wiedergegeben werden.
Umschlaggestaltung: ZERO Werbeagentur, München
Umschlagabbildung: FinePic®, München
Satz: Adobe InDesign im Verlag
Druck und Bindung: CPI – Clausen & Bosse, Leck
Printed in Germany
ISBN 978-3-426-78389-4

2 4 5 3 1

Inhalt

Vorwort	9
KAPITEL I	
DER SCHAUPLATZ: DIE LONDONER CITY	15
Von Canary Wharf nach Mayfair	21
Das Pendeln und andere Annehmlichkeiten	23
Der Beitrag der City zum Bruttoinlandsprodukt	26
KAPITEL II	
WAS MACHEN BANKER EIGENTLICH?	31
Investmentbanker	33
Fonds, Hedgefonds und Heuschrecken	35
Wie sieht ein Banker aus?	40
Kasinomentalität, Herdenverhalten und andere Gemeinsamkeiten	49
Das Vergütungssystem	54
KAPITEL III	
ANDERE AKTEURE	59
Die Notenbanker	59
Die Aufsichtsbehörden	68
Die Ratingagenturen	71
Ein Blick in die Realwirtschaft	74
Der Privatanleger	78
Die Politiker	80
Chinesen und Amerikaner	82

KAPITEL IV

DIE WURZEL ALLEN ÜBELS: MORAL HAZARD	85
Too big to fail: Moral-Hazard-Unternehmen	88
Derivate, Giftmüll und Blasen	90

KAPITEL V

GLOBALISIERUNG, WETTBEWERB UND DIE JAGD NACH RENDITE	103
Vom Wettbewerb unter den Banken	110
Die Rolle der Notenbanken bei der Jagd nach Rendite	118

KAPITEL VI

SORGLOSIGKEIT UND BEQUEMLICHKEIT	121
Subprime-Hypotheken: Auslöser der Krise, nicht ihre Ursache	122
Fehlender Selbstbehalt	126
Modellverliebtheit	127
Aufsichtsbehörden werden unachtsam	130
Unternehmen nehmen billiges Geld auf	135

KAPITEL VII

HOCHDRAMATISCHE TAGE	139
Gewitter in Großbritannien und Deutschland	139
Rettung oder Pleite – Moral Hazard ohne Ende?	144
Ich hatte Angst	154

KAPITEL VIII

WAR DIE KRISE ZU SCHNELL VORBEI?	159
----------------------------------	-----

KAPITEL IX	
WAS KANN, WAS MUSS SICH ÄNDERN?	177
Die Begrenzung des Moral Hazard	180
Nachhaltigkeit	187
Das Schattenbankensystem	190
Mitgefangen, mitgehangen	192
Das Vergütungssystem	193
Die Rolle der Ratingagenturen	196
Systemische Regulatorien	197
Eine grundsätzliche Frage: Wie groß soll der Finanzmarkt eigentlich sein?	202
KAPITEL X	
GEFAHREN	209
Gefahren und Probleme für das Finanzwesen	210
Gefahren für die Geldpolitik und die Volkswirtschaft, neue Blasen	217
Politische Gefahren	222
Nachwort	227
Nachtrag zur Taschenbuchausgabe	231
Dank	259
Glossar	261

Vorwort

Die tiefgreifende Finanzkrise und die globale Rezession als Folge haben uns seit gut zwei Jahren fest im Griff. Die Arbeitslosenraten sind diesseits und jenseits des Atlantiks auf zehn Prozent emporgeschneit, in Europa weiterhin mit steigender Tendenz. Die volkswirtschaftliche Gesamtleistung ist in der Eurozone im vergangenen Jahr um etwa vier Prozent, in Deutschland sogar um fünf Prozent geschrumpft; das Haushaltsdefizit in Großbritannien liegt bei etwa dreizehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in den USA bei elf Prozent – Deutschland steht mit gut drei Prozent noch vergleichsweise gut da. Was mittel- und langfristig noch auf uns zukommen wird, wissen wir nicht. Wie konnte es dazu kommen, wo lagen die menschlichen und systemischen Schwachstellen, was ist zu tun, um ähnliche Katastrophen in Zukunft zu verhindern? Das sind die wesentlichen Fragen, die dieses Buch aufgreift.

Ich habe beinahe ein halbes Menschenleben in der Londoner City gearbeitet und mich in den vergangenen zwei Jahren wiederholt gefragt: Was haben sich die Banker eigentlich dabei gedacht, als sie das ganze giftige Zeug ausgetüftelt haben? Wussten sie, was sie da taten? Kein Mensch kommt auf die Idee, mit Bedacht Müll zu produzieren, nur um diesen teuer zu verkaufen, selbst Banker nicht. Wieso wurden dann all die wunderbaren und innovativen Finanzprodukte Makulatur, wieso sitzen wir auf diesen riesigen stinkenden Abfallhalden von ehemals hoch-

benoteten Wertpapieren? Wie kam es, dass die unbekümmerte Begierde der Finanzmanager nach immer höherer Vergütung und immer höheren Boni die Welt in eine solche Katastrophe hat stürzen können? Und wo waren die Leute, die eigens dazu bestellt sind, den Bankern auf die Finger zu schauen? Wurde da vielleicht großes Verstecken gespielt?

Rund um den Globus hat die Erde gebebt, rund um den Globus gab es eine tiefe Rezession, rund um den Globus hat sich die Arbeitslosigkeit erhöht, rund um den Globus stehen die Finanzminister vor gigantischen Schuldenbergen – alles nur wegen eines einzigen Berufszweiges und seiner Leidenschaft für russisches Roulette? Und jetzt, wo es ums Aufräumen geht, ums Bezahlen all der Eskapaden, da heißt es bei diesen Risikojunkies schon wieder: Business as usual? Das darf wohl nicht wahr sein. Müssen wir die Silberkugeln polieren? Das sind einige der Fragen, die ich mir als Bürgerin und Steuerzahlerin stelle. Es sind wahrscheinlich die gleichen Fragen, auf die Millionen anderer Menschen auch Antworten suchen.

Die Idee, über all diese Fragen und mögliche Antworten im Zusammenhang mit der Finanzkrise ein Buch zu schreiben, entstand, als mein tägliches Pendeln in die Londoner City im März 2009 endete – etwas weniger vornehm ausgedrückt: als ich im Zuge der Bankenkrise meinen Job in der City verlor. In London war ich über dreißig Jahre hinweg in unterschiedlichen Sparten der Finanzbranche beschäftigt gewesen. Die Finanzkrise betraf mich also auch ganz persönlich. Das Thema beschäftigte mich umso mehr, als ich mich mit dem Finanzsektor in vielerlei

Hinsicht nach wie vor durchaus identifizieren konnte. Insofern ist dieses Buch keine Abrechnung. Es ist der Versuch, Entwicklungen, Eindrücke, Fakten und Schlussfolgerungen so zu schildern, wie sie sich mir darstellen und wie ich sie beurteile. Es ist mithin ein sehr persönliches Buch.

Im Frühjahr 1979 war ich nach London gekommen und hatte in der City zu arbeiten begonnen, und zwar in der Filiale meines damaligen Arbeitgebers, der Deutschen Bank. Ein vorübergehender Auslandsaufenthalt von einigen Jahren war mein großer Wunsch gewesen. Ursprünglich hatte ich zwar eine Karriere im deutschen Filialnetz der Bank im Auge gehabt, aber dem war durch die Bedrohung der RAF ein Riegel vorgeschoben worden. Arbeiten in einem öffentlich zugänglichen Gebäude, wie einer Zweigstelle oder Filiale, war mir verwehrt. Die Alternative wäre gewesen, in einer der Zentralen der Bank zu arbeiten. Aber das wollte ich nicht, das war mir zu weit weg vom eigentlichen Geschäft, ich suchte den Kundenkontakt. Ein Auslandsaufenthalt verschaffte mir unter anderem den Vorteil, dass ich meinen Begleitschutz abgeben und wieder mein eigener Herr sein konnte.

Bis 1991 habe ich in der Londoner City im Großkundenkreditgeschäft gearbeitet, zunächst bei der Deutschen Bank, danach bei einem österreichischen Institut. Darauf folgte etwas ganz Neues: Ich fing bei einer japanischen Investmentbank im Research, also in der Analyseabteilung, an und arbeitete dort, nach einem kurzen Intermezzo im Bereich der Fusionen und Übernahmen, als politische Analystin. Sieben Jahre später, im Sommer 1998, stand ich im

Zuge der Krise der Schwellenländer und der damit verbundenen Entlassungswelle in der City auf der Straße. Mit einigen Mühen machte ich wieder einen Berufswechsel. Diesmal ging ich zum Finanzdienstleister Bloomberg als Moderatorin für dessen deutschen Fernsehkanal. Sämtliche europäischen TV-Kanäle von Bloomberg waren in der City angesiedelt, und so war ich auch weiterhin in der mir gewohnten Umgebung tätig und hatte engen Kontakt mit Menschen im Investmentbanking und im Fondsmanagement. Im März 2009 schloss Bloomberg den deutschen wie auch andere europäische TV-Kanäle.

Über dreißig Jahre habe ich Erfahrungen in drei völlig unterschiedlichen Bereichen der Finanzwelt sammeln können und ein gewisses Verständnis dafür entwickelt, wie die City »tickt«. So kam die Idee auf, meine Beobachtungen und Überlegungen in einem Buch festzuhalten. Ich würde mich freuen, wenn »Markt ohne Moral« das Denken und die Usancen der Finanzwelt transparenter machen und zur derzeitigen Diskussion, wie das Finanzwesen neu gestaltet werden sollte, beitragen würde.

Ich habe mich bemüht, finanztechnisches Fachchinesisch zu vermeiden. Doch gibt es für eine ganze Reihe von Begriffen keine »normalsprachliche« Übersetzung, und vieles lässt sich auch nur auf Englisch korrekt bezeichnen. Ich hoffe, dass das Glossar im Anhang als Lesehilfe willkommen ist.

Genau wie ich hat auch mein Mann immer in der City gearbeitet. Über Jahre und Jahrzehnte kamen Bekannte, Nachbarn und Freunde zu uns mit Fragen, wie denn dies oder jenes zu finanzieren sei, wo die Hypothek am güns-

tigsten sei, wie das Auto am besten zu finanzieren wäre, wie eine bestimmte Summe vorteilhaft anzulegen sei. Erstaunlich, was uns da so alles erzählt wurde, selbst wenn die Betroffenen uns eigentlich gar nicht richtig kannten. Zu wissen, dass wir beide bei einer Bank arbeiteten, genügte vielen als Vertrauensgrundlage. Das hat sich ins genaue Gegenteil verkehrt. Der sprichwörtliche Gebrauchtwagenhändler hat die rote Laterne des Misstrauens dem Banker übergeben: eine schlimme Entwicklung. Banken brauchen Vertrauen wie die Luft zum Atmen. Ohne Vertrauen können sie ihren Laden dichtmachen.

Vertrauen kann man nicht erzwingen. Sollte das Vertrauen zwischen den Banken und uns, den Bürgern und Kunden, weiterhin gestört bleiben, werden wir von der Politik verlangen müssen, dass sie härter durchgreift, als das von der Sache her möglicherweise notwendig wäre.

Kent, im Januar 2010

Susanne Schmidt

Kapitel I

Der Schauplatz: die Londoner City

Als ich im Mai 1979 nach London kam, war Margaret Thatcher gerade zur Premierministerin gewählt worden. Damit fing politisch ein ganz neues Kapitel an: Deregulierung, Privatisierung, schlanker Staat. Frau Thatchers Regierungsprogramm war aber auch der Versuch, die Erbhöfe der Eliten – sei es in der Politik, sei es in der Finanzwelt – zu enteignen und verkrustete Strukturen aufzubrechen. Man sollte etwas werden können, auch wenn der Vater nicht aus der Aristokratie stammte und die Familie nicht seit Generationen ihre Sprösslinge nach Oxford oder Cambridge schickte. In einer Leistungsgesellschaft muss jeder seines Glückes Schmied sein können: Das war eine der wichtigsten Überzeugungen Margaret Thatchers.

Die City mit ihren Merchant Banks und Stockbrokern war damals fest in den Händen der etablierten Familien: Wenn der Vater irgendwo etwas war, kam sein Sohn auch in die Firma – oder wenigstens ein Neffe oder der Sohn einer befreundeten Familie. Die Merchant Banks, aus denen sich später die Investmentbanken entwickelten, betrieben damals noch das klassische Bankgeschäft.

Banken waren am Ende des Mittelalters in Italien gegründet worden, um Anbau von und Handel mit Agrarprodukten zu finanzieren. Weil Wucher von der christlichen Kirche streng verboten war und Zinsgeschäfte und

Geldverleih zur Exkommunikation führen konnten, waren im Bankgeschäft von Anfang an viele Juden zu finden; hinzu kam, dass die Juden in der Regel kein Land erwerben durften und dass ihnen handwerkliche Berufe verboten waren. Das Merchant Banking, wie auch später das Investmentbanking, ist deshalb bis heute von jüdischen Familien und deren Nachkommen geprägt. Viele Merchant Banks wurden übrigens von deutschstämmigen Juden gegründet.

Merchant Banks finanzierten Handelsgeschäfte aller Art durch Wechseldiskonte, auch der Handel mit Edelmetallen gehörte zu ihrem Kerngeschäft. Besondere politische Bedeutung erhielten sie durch das internationale Anleihegeschäft, insbesondere das Arrangieren von Staatsanleihen. Merchant Banks fungierten quasi als »Hausbanken« für große Firmenkunden – und Regierungen! –, die sie bei allen kniffligen finanziellen Geschäftsfragen berieten; sie arrangierten die notwendigen Finanzierungen und führten zum Beispiel Börsengänge oder Geschäftsübernahmen durch. Die im 19. Jahrhundert überall in Europa und Amerika neu entstehenden Bahngesellschaften hätten sich ohne Finanzierung durch die Merchant Banks so nicht entwickeln können.

Als ich nach London kam, gab es dort ein gutes Dutzend wichtiger Merchant Banks; die bekanntesten waren Morgan Grenfell, Warburg, Baring Brothers, Singer & Friedlander, Flemings, Rothschild und Schroders. Rothschild und die Asset-Management-Sparte von Schroders sind heute noch unabhängig, die anderen sind inzwischen entweder aufgekauft oder abgewickelt worden. Ihre Zeit

war schon lange vorbei; sie konnten die für die immer größer werdenden Transaktionen erforderliche Kapitalunterlegung nicht aufbringen, und auch die notwendigen Investitionen in Technologie und Personal überforderten ihre Kapitalausstattung.

Morgan Grenfell wurde 1989/90 von der Deutschen Bank für etwa 2,7 Milliarden Mark übernommen. Die Deutsche Bank wollte sich die cleveren angelsächsischen Eierköpfe einkaufen; angelsächsisches Finanz-Know-how wurde von allen, die als Global Player im Bankwesen erfolgreich sein wollten, als unerlässlich angesehen. In der City wurde allerdings gemunkelt, Morgan Grenfell habe kurz vor der Pleite gestanden und der Preis sei unangemessen hoch. Ob daran etwas Wahres war oder nicht: Als Alfred Herrhausen, der Chef der Deutschen Bank, der kurz darauf von Terroristen ermordet wurde, im Londoner Büro von Morgan Grenfell den dort Beschäftigten die geplante Übernahme bekanntgab, erhielt er unerwartet spontanen Applaus. Die Leute von Morgan Grenfell waren glücklich, dass sie ihre Jobs behielten, auch wenn sie von da an unter der Flagge der Deutschen Bank segeln mussten; ihr Chef, John Craven, wurde sogar in den Vorstand der Deutschen Bank berufen.

In einer simultanen Veranstaltung in der Londoner Filiale der Deutschen Bank wurde den Mitarbeitern von Hilmar Kopper, der später Herrhausens Nachfolger wurde, die Übernahme erklärt. Hier fiel die Reaktion sehr viel kritischer aus; man fürchtete, dass die Merchant Banker die Oberhand gewinnen würden, und fragte sich, warum der Kaufpreis so hoch war. Ich selbst war zu dieser Zeit schon

nicht mehr bei der Deutschen Bank beschäftigt, hatte aber immer noch gute Bekannte in den verschiedenen Abteilungen und war durch Klatsch immer bestens darüber informiert, was sich tat und wie die Stimmung war.

Wenige Jahre später kaufte sich auch die damals zweitgrößte Bank Deutschlands, die Dresdner Bank, mit Kleinwort Benson eine Londoner Merchant Bank. Wie wir wissen, ging die Dresdner 2001 an die Allianz und 2009 an die Commerzbank. Es ist ihr nicht gelungen – genauso wenig wie übrigens der Deutschen Bank –, die elitären und viel höher bezahlten britischen Merchant und Investmentbanker in das deutsche Universalbankensystem zu integrieren. Das waren (und sind immer noch) zwei völlig verschiedene Welten. Da ist die eine Seite neidisch auf die höhere Bezahlung und fassungslos über die Risikobereitschaft und das kurzfristige Denken; die andere schaut verächtlich auf die bürokratischen, unflexiblen und in ihren Augen nicht sehr hellen Kollegen herab.

Die Stockbroker haben im Laufe der neunziger Jahre ebenfalls erheblich an Bedeutung verloren. Vor dem »Big Bang«, der großen Deregulierung der City durch Margaret Thatcher 1986, lag das Aktiengeschäft ausschließlich in den Händen von Stockbrokern und Stockjobbern. Die Stockbroker gaben Kauf- und Verkaufsaufträge ihrer Klienten an die Stockjobber weiter; das waren die eigentlichen Händler und Marketmakers, die aber keinen Kundenkontakt hatten. Der »Big Bang« hob diese Trennung von Brokern und Jobbern auf und erlaubte es erstmals auch ausländischen Instituten, mit Aktien zu handeln. Die Reform brachte außerdem das Ende der Festpreis-Wertpapierkom-

missionen; die Gebühr, die für eine Wertpapiertransaktion vom Auftraggeber zu zahlen war und deren Höhe entsprechend dem Auftragsvolumen von der Londoner Börse vorgeschrieben wurde, unterlag von nun an dem Wettbewerb. Es war das Signal zum Sturm auf die City, die dem »Old Boys' Network« bis dahin wie eine uneinnehmbare Festung erschienen war. Bis dahin stand »Stockbroker« für den vermögenden City-Manager, der seine Kinder auf eine Privatschule schickt, Mitglied in mehreren vornehmen Clubs ist und eine große Villa im teuren Surrey besitzt. Surrey ist eine Grafschaft im Südwesten Londons und wird noch immer Stockbroker-Gürtel genannt; betuchte City-Manager wohnen dort heute noch.

Als ich 1979 nach London kam, sah die City sehr viel anders aus als heute. Da gab es noch Männer, die mit Bowler und aufgerolltem Regenschirm herumspazierten. Da liefen zur Mittagszeit noch die kleinen Lehrlinge mit einem Berg von Schecks unterm Arm zum Clearing House, wo die Geschäftsbanken die auf sie gezogenen Schecks untereinander verrechneten. Und die Lunches! Bei gutem Wein und Brandy unternahm man mit den Kunden eine Tour d'Horizon der jüngsten finanz- und wirtschaftspolitischen Entwicklungen einschließlich aller relevanten gesellschaftlichen Ereignisse; anschließend wurde das Geschäft beim Kaffee besprochen. Das alles war wenig zeiteffizient, aber sehr zivilisiert und freundlich.

Es klingt heute wie aus einem Märchen, und doch ist es wahr: In den ersten Jahren brauchte ich nur die Hälfte meines Gehalts zu versteuern – sehr zum neidvollen Ärger meiner britischen Kollegen. Es war ein Anreiz der Regie-

rung, um Ausländer in die City zu locken und die City auf diese Weise international zu öffnen. Heute ist die City neben New York unangefochten die wichtigste Finanzadresse der Welt, und rund um den Globus stehen junge Leute Schlange, um in die Londoner City versetzt zu werden.

Nicht nur der Steuersatz, auch vieles andere hat sich seitdem in der City verändert. Der Alkohol wird nicht mehr zur Mittagszeit getrunken – da sind eher Softdrinks und Wasser angesagt –, dafür umso reichlicher am Abend. Die Stadtreinigung hat eigens Reinigungskolonnen abgestellt, um all das Erbrochene bis zum nächsten Morgen von der Straße zu fegen. Karitative Organisationen wie die Samariter oder Johanniter lassen ihre Rettungswagen am Freitagabend vorsorglich in der City auf Abruf parken, damit sie die Opfer der Alkohol- und Drogenexzesse schnell in die umliegenden Krankenhäuser transportieren können.

Die Bowler-Hüte sind endgültig verschwunden. Und leider auch die schönen roten Doppeldeckerbusse, auf die man aufspringen konnte. Wirklich eilig hatte es damals, verglichen mit heute, allerdings niemand. Heute ist das Geldverdienen, und zwar in erster Linie zur Auffüllung des eigenen Kontos, nicht dem des Arbeitgebers, die alles überragende Motivation der Beschäftigten. Angefangen hat das Mitte der achtziger Jahre. Damals tanzte die City zum ersten Mal den Tanz ums Goldene Kalb, Mammon war der Gott und wurde verehrt – 24 Stunden am Tag. Man verdiente Geld, und man zeigte es. Ich fand es ziemlich schrecklich. Das war nichts für jemanden, der sozialdemokratisch aufgewachsen war.