Financial Crisis Inquiry Commission,
United States of America (Hrsg.)

Der FCIC Report

Das Wichtigste aus dem offiziellen Untersuchungsbericht
der US-Untersuchungskommission
zur weltweiten Finanzkrise

FinanzBuch Verlag

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

Kapitel 1 – Die Ausweitung des Kreditmarkts

INHALT

Wohneigentum: »Ein mächtiger Stabilisator« *22*
Subprime-Hypotheken: »Käufer zahlen einen hohen Aufschlag« *26*
Citigroup: »Eine Untersuchung der Aufsichtsbehörden herausgefordert« *30*
Regulierung auf Bundesebene: »In der Absicht, unlautere Praktiken und Kreditmissbrauch einzudämmen« *31*
Bundesstaaten: »Seit Langem vertretener Standpunkt« *34*
Zusicherungen zur Kreditvergabe in strukturschwachen Kommunen: »Wir machen unsere Absichten deutlich« *35*
Kapitalstandards der Banken: »Arbitrage« *38*

Ende 2000 lagen 39 Quartale ununterbrochenen Wachstums hinter der amerikanischen Wirtschaft. Alan Greenspan, der Vorsitzende der Federal Reserve, lobte das Finanzsystem als so stabil wie nie zuvor. Die großen Finanzunternehmen waren – zumindest in den Augen vieler damaliger Beobachter – profitabel, ihr Risiko diversifiziert, und vor Katastrophen waren sie nach einhelliger Meinung der Branche und der Aufsichtsbehörden durch fortschrittliches Risikomanagement geschützt.

Der Häusermarkt war ebenfalls in ausgezeichneter Verfassung. Zwischen 1995 und 2000 stiegen die Preise annualisiert um 5,2 Prozent, und in den folgenden fünf Jahren sollte das Wachstum 11,5 Prozent erreichen. Zum einen lag dies an niedrigen Hypothekenzinsen, zum anderen konnten auch bisher vom Markt ausgeschlossene Haushalte Immobiliendarlehen aufnehmen – beispielsweise Subprime-Schuldner, Schuldner mit geringer Bonität. Aber auch in anderen Bereichen förderten zinsgünstige, einfach verfügbare Kredite das Leben auf Pump, etwa über Kreditkarten und Autodarlehen.

Wer seine Finanzen im Griff hatte, lebte stabiler und sicherer. Fiel vorübergehend Einkommen aus, stand einer Familie der Weg zur Bank offen, sie konnte unerwartete Ausgaben bestreiten oder größere Haushaltsgeräte und Autos kaufen. Andere wiederum verschuldeten sich und lebten über ihre Verhältnisse. Vor allem aber bedeuteten günstige Kredite die Chance auf ein eigenes Haus, mit allen seinen Vorteilen – und für einige die Möglichkeit, am Immobilienmarkt zu spekulieren.

Je weiter die Hauspreise stiegen, desto sicherer fühlten sich Hauseigentümer wegen ihres wachsenden Vermögens und sparten oft immer weniger. Andere gingen einen Schritt weiter und beliehen ihre Immobilie. Dadurch erreichte die Verschuldung der Amerikaner

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

historische Niveaus: Von 2001 bis 2007 kletterten ihre Hypothekenschulden fast auf das Doppelte. Auf den Haushalt gerechnet wuchs die Schuldenlast von 1993 bis Mitte 2006 von 80 Prozent auf fast 130 Prozent des verfügbaren persönlichen Einkommens. Über drei Viertel dieses Anstiegs entfielen auf Hypothekenkredite, sowohl aus dem Kauf neuer Häuser als auch aus einer höheren Beleihung bestehender Immobilien.

Bei der höheren Verfügbarkeit von Hypothekenkrediten spielte die Renaissance des Subprime-Sektors eine Rolle. Nachdem 1998 und 1999 viele große Anbieter in Konkurs gegangen oder übernommen worden waren, entdeckten die großen Banken den Markt. Im Jahr 2000 kaufte die Citigroup – bei einer Bilanzsumme von 800 Milliarden Dollar – für 31 Milliarden Dollar Associates First Capital, den zweitgrößten Subprime-Anbieter. Dennoch war Subprime noch ein Nischengeschäft: Nur 9,5 Prozent aller 2000 vergebenen Hypothekenkredite fielen in diese Kategorie.

Das Subprime-Geschäft fiel nach wie vor durch hohes Verlustrisiko und fragwürdige Geschäftspraktiken auf, doch die Federal Reserve nutzte ihre besonderen Befugnisse durch den Home Ownership and Equity Protection Act (HOEPA) nur zögerlich. Zwar belegte sie 2004 die Citigroup für Regelverstöße bei der Kreditvergabe mit einer Strafe von 70 Millionen Dollar, aber die Vorschriften selbst änderte sie nur minimal und nur für ein enges Segment an teuren Hypotheken. Als dann mehrere Banken mit verbrieften Subprime-Krediten Verluste erlitten, passten die Fed und andere Aufsichtsinstanzen die Kapitalanforderungen an.

WOHNEIGENTUM: »EIN WIRKSAMER STABILISATOR«

Anfang 2001 flaute dann die Konjunktur ab, auch wenn sich die Arbeitslosigkeit weiter auf einem 30-Jahres-Tief von 4 Prozent hielt. Um die Kreditvergabe und den Konsum anzukurbeln, nahm der Offenmarktausschuss der Federal Reserve mehrmals in rascher Folge den Leitzins zurück. Am 3. Januar 2001 reduzierte er in einer der seltenen Telefonkonferenzen zwischen den regulären Sitzungen die Fed Funds Rate – den Satz für Tagesgeld am Interbankenmarkt – um einen halben Prozentpunkt. Gewöhnlich geht die Fed in Viertelprozent-Schritten vor, aber noch im selben Monat senkte der Ausschuss den Zinssatz um weitere 0,5 Prozentpunkte. So ging es das gesamte Jahr über weiter, und am Ende hatte die Fed den Leitzins insgesamt elf Mal zurückgenommen – bis auf 1,75 Prozent, den niedrigsten Satz seit 40 Jahren.

Am Ende verlief die Rezession 2001 glimpflich. Sie dauerte nur acht Monate, von März bis November. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) – das gängigste Maß für die Wirtschaftsleistung – sank gerade einmal um 0,3 Prozent. Einige Entscheidungsträger mutmaßten bereits, das von Volkswirten schon vor dem Dotcom-Crash prophezeite »Ende des Konjunkturzyklus« sei da, eingeläutet durch wirksame Geldpolitik. »Rezessionen sind seltener geworden und fallen weniger heftig aus«, sagte Ben Bernanke, damals Mitglied des Gouverneursrats, 2004 in einer Rede. »Ob die ›Great Moderation‹ (d.h. die über lange Zeit ungewöhnlich stabilen makroökonomischen Verhältnisse in den Jahren vor der Krise, d. Übers.) vorrangig auf einen Strukturwandel zurückzuführen ist, auf bessere Geldpolitik oder einfach Glück, ist eine wichtige Frage, in der noch kein Konsens besteht.«

Nach der Rezession – die Hypothekenzinsen lagen auf einem 40-Jahres-Tief – sprang der Häusermarkt erneut an. Obwohl 2002 in den USA außerhalb der Landwirtschaft über 340.000 Arbeitsplätze verlorengingen, verzeichnete der Bausektor einen leichten Zuwachs. In einigen Bundesstaaten zeigten sich bald Blasen, und dort legte die Bautätigkeit rasch zu. In Kalifornien fiel die Jobbilanz 2002 mit einem Plus von 2.300 nur leicht positiv aus, aber

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

am Bau entstanden 21.000 neue Jobs. In Florida entfielen 14 Prozent des Netto-Jobwachstums auf die Baubranche. 2003 wurde mit dem Bau von über 1,8 Millionen Einfamilienhäusern begonnen, einer Zahl, die es seit Ende der 1970er Jahre nicht mehr gegeben hatte. Von 2002 bis 2005 trug der Wohnungsbau dreimal mehr zur Wirtschaftsleistung bei als im Durchschnitt seit 1990.

In anderen Bereichen der Wirtschaft herrschte jedoch weiter Flaute, und die Beschäftigung legte frustrierend langsam zu. Fachleute prägten den Begriff von der »jobless recovery«, steigender Wirtschaftsleistung ohne Jobwachstum. Gleichzeitig stagnierten die Löhne derer, die Arbeit hatten. Von 2002 bis 2005 fielen die Löhne der Beschäftigten in der Privatwirtschaft, Landwirtschaft und Führungspositionen herausgerechnet und inflationsbereinigt, sogar um ein Prozent (Datenbasis: Bureau of Labor Statistics, weekly private nonfarm, nonsupervisory wages). Angesichts dieser kritischen Entwicklung gelangte die Fed zu einer neuen Einschätzung: Sie fürchtete nun einen *Rückgang* der Verbraucherpreise, wie er 70 Jahre zuvor schon die Weltwirtschaftskrise verschärft hatte. Die Fed war besorgt, ging jedoch davon aus, dass sich eine Deflation vermeiden ließe. So sagte Bernanke 2002 in einer häufig zitierten Rede, die Wahrscheinlichkeit einer Deflation sei aus zwei Gründen »extrem gering«. Zum einen wegen der natürlichen Belastbarkeit der Wirtschaft: »Trotz der schädlichen Schocks der vergangenen zwölf Monate ist unser Bankensystem gesund und die Marktaufsicht funktioniert, und die Bilanzen der Unternehmen und Haushalte sind überwiegend in guter Verfassung.« Zum anderen würden die Währungshüter rechtzeitig einschreiten. »Ich bin sicher, die Fed würde alle Mittel einsetzen, um eine nennenswerte Deflation in den Vereinigen Staaten zu verhindern. … [D]ie US-Regierung verfügt über eine Technik namens Druckerpresse (oder heute ihr elektronisches Pendant), mit der sie im Grunde kostenlos so viele US-Dollar schöpfen kann, wie sie will.«

Die Fed hielt die kurzfristigen Zinsen durch ihre Geldpolitik weiter niedrig. 2003 konnten sich erstklassige US-Unternehmen über Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit von 90 Tagen zu durchschnittlich 1,1 Prozent Zinsen Geld beschaffen, im Vergleich zu 6,3 Prozent nur drei Jahre zuvor. Die Verzinsung dreimonatiger US-Schatzwechsel fiel Mitte 2003 unter ein Prozent, nach 6 Prozent im Jahr 2000.

Durch die niedrigen Finanzierungskosten wurde auch der Hausbesitz billiger. Üblicherweise bewegt sich der Zinssatz für klassische festverzinsliche Hypothekendarlehen mit 30 Jahren Laufzeit parallel zur Fed Funds Rate, und zwischen 2000 und 2003 war dies auch der Fall (siehe Abb. 1.1). 2003 konnten kreditwürdige Hauskäufer festverzinsliche Hauskredite zu 5,2 Prozent erhalten, drei Prozentpunkte günstiger als drei Jahre zuvor. Dies bedeutete einen direkten, erheblichen finanziellen Vorteil: Beim Erwerb eines Hauses zum Medianpreis von 180.000 Dollar und einer Anzahlung von 20 Prozent lag die monatliche Hypothekenrate 286 Dollar niedriger als 2000. Oder andersherum betrachtet, wie viele es taten: Für dieselbe Monatsrate von 1.077 Dollar konnte der Eigentümer aus seinem Haus für 180.000 Dollar in eines für 245.000 Dollar ziehen.

Zinsvariable Hypothekenkredite (Adjustable Rate Mortgages, ARMs) ermöglichten den Käufern dabei besonders niedrige anfängliche Zahlungen oder den Kauf eines besonders großen Hauses – allerdings nur, solange die Zinsen nicht stiegen. Im Jahr 2001 entschieden sich nur 4 Prozent der Kreditnehmer mit erstklassiger Bonität bei neuen Hypothekendarlehen für ARMs, 2003 waren es 10 Prozent, und bis 2004 kletterte der Anteil auf 21 Prozent. Bei den Subprime-Schuldnern, die bereits überwiegend ARMs nutzten, stieg die Quote von rund 60 auf 76 Prozent.

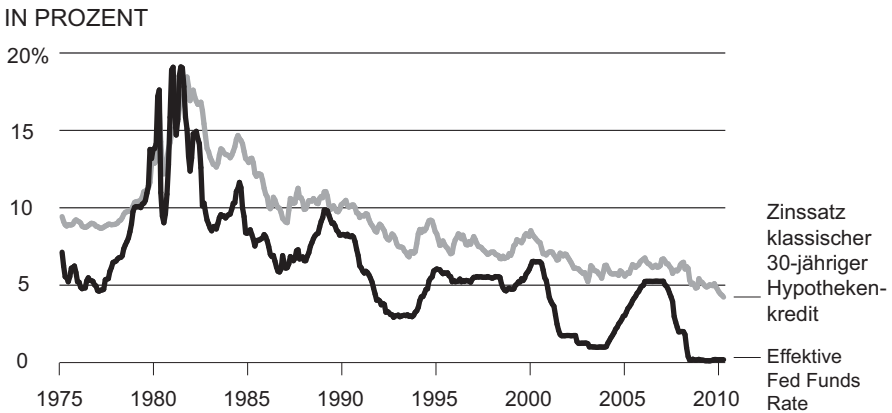
Die Menschen drängten auf den Häusermarkt und trieben die Preise – in angesagten Regionen massiv – in die Höhe (siehe Abb. 1.2). In Florida stiegen die Durchschnittspreise

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

von 1995 bis 2000 jährlich um 4,1 Prozent und von 2000 bis 2003 um 11,1 Prozent. In Kalifornien waren die Zuwächse noch höher: 6,1 Prozent bzw. 13,6 Prozent. Wer in Kalifornien 1995 ein Haus für 200.000 Dollar kaufte, besaß neun Jahre später einen Gegenwert von 454.428 Dollar. Allerdings waren diese enormen Steigerungsraten nicht die Regel. Im Bundesstaat Washington legten die Preise durchweg zu, jedoch langsamer: 5,9 Prozent jährlich von 1995 bis 2000 und 5,5 Prozent jährlich von 2000 bis 2003. In Ohio belief sich das Plus auf 4,3 Prozent bzw. 3.6 Prozent. Landesweit kletterten die Hauspreise zwischen 2000 und 2003 annualisiert um 9,8 Prozent – so rasch wie nie zuvor, aber deutlich langsamer als in den wachstumsstärksten Märkten.

Finanzierungskosten der Banken und Hypothekenzinsen

In den vergangenen Jahren profitierten Banken wie Hauseigentümer von niedrigen Zinsen.



QUELLE: Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Reserve Economic Database

Abb. 1.1

Die Wohneigentumsquote legte kontinuierlich zu und erreichte 2004 mit 69,2 Prozent der amerikanischen Haushalte ihren Höchststand. Da so viele Familien von den steigenden Hauspreisen profitierten, stieg das Vermögen der Haushalte fast auf das Sechsfache des Einkommens, vom Fünffachen einige Jahre zuvor. Bei den vermögendsten 10 Prozent der Haushalte, die zu 96 Prozent in den eigenen vier Wänden lebten, stieg der Wert der Hauptwohnimmobilie von 2001 bis 2004 inflationsbereinigt von 372.800 auf 450.000 Dollar, ein Plus von über 77.000 Dollar. Der Median des Nettovermögens der reichsten 10 Prozent der Haushalte – Hauptimmobilie und weiterer Immobilienbesitz plus sonstiges Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten – lag 2004 bei 1,4 Millionen Dollar. Die Eigentumsquote für die ärmsten 25 Prozent der Haushalte stieg von 2001 bis 2004 von 14 Prozent auf 15 Prozent, der Medianwert ihrer Hauptimmobilie legte von 52.700 Dollar auf 65.000 Dollar zu, ein Zuwachs von über 12.000 Dollar. Der Median ihres Nettovermögens belief sich 2004 auf 1.700 Dollar.

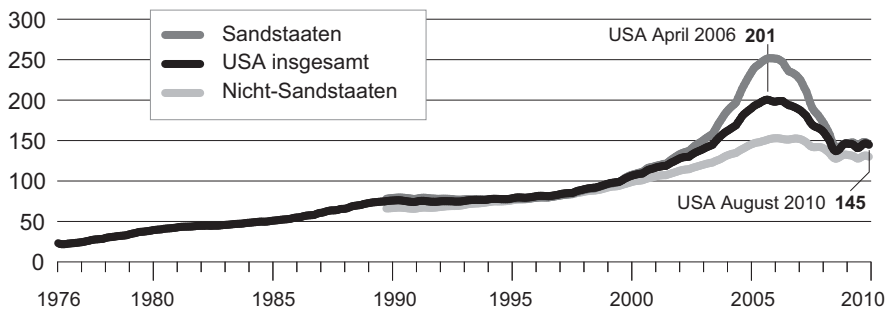
© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

In der Vergangenheit führte jeder Anstieg des Immobilienvermögens um 1000 Dollar zu schätzungsweise 50 Dollar mehr Konsum pro Jahr. Volkswirte diskutierten jedoch darüber, ob der jüngste Vermögenszuwachs den Konsum stärker beeinflusst hat als früher, da so viele Hauseigentümer aus so vielen verschiedenen Vermögensschichten reicher wurden und sich Immobilien leichter und billiger beleihen ließen.

Hohe Hauspreise und niedrige Hypothekenzinsen lösten bei erstklassigen Hypothekenkrediten eine Refinanzierungswelle aus. Allein 2003 wurden über 15 Millionen Hypotheken, was mehr als jeder vierten Hypothek entspricht, umgeschuldet – so viele wie nie zuvor. Viele Hauseigentümer entnahmen ihrem Immobilienvermögen bei der Refinanzierung Bargeld. Von 2001 bis Ende 2003 zogen Haushalte über solche Cash-Out-Refinanzierungen netto schätzungsweise 427 Milliarden Dollar aus ihren Immobilien. Weitere 430 Milliarden Dollar flossen Hauseigentümern aus komplett neu aufgenommenen Hypothekenkrediten zu.

US-Hauspreise

Indexstand im Januar 2000 = 100



ANMERKUNG: Als »Sandstaaten« werden Arizona, Kalifornien, Florida und Nevada bezeichnet.
QUELLE: CoreLogic und U.S. Census Bureau: 2007 American Community Survey, Berechnungen der FCIC

Abb. 1.2

Einige davon waren klassische zweitrangige Hypotheken. Bei anderen handelte es sich um eine neuere Erfindung, eine sogenannte »Home Equity Line of Credit« (HELOC), also eine Kreditlinie auf Immobilienbesitz. Diese funktioniert ähnlich wie eine Kreditkarte, mit der man nach Bedarf Geld erhält und zurückzahlt, oft ebenfalls einfach über eine Plastikkarte.

Einer Erhebung zur Lage der Verbraucherfinanzen der Fed von 2004 zufolge verwendeten 45 Prozent der Hauseigentümer, die ihren Immobilienbesitz anzapften, das Geld für Arzt- und Krankenhausrechnungen, Steuern, Elektronik und Urlaub sowie zur Konsolidierung anderer Verbindlichkeiten. Weitere 31 Prozent nutzten es für Renovierung und Ausbau und die übrigen zum Kauf weiterer Immobilien, von Autos, für Investments, Kleidung und Schmuck.

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

In einer Analyse des Congressional Budget Office, das für den Kongress Haushaltsschätzungen erstellt, aus dem Jahr 2007 heißt es zur jüngeren Geschichte: »Als die Hauspreise Ende der 1990er und Anfang der 2000er Jahre anzogen, stiegen die Verbraucherausgaben rascher als die Einkommen. Dies äußerte sich in einem drastischen Rückgang der persönlichen Sparquote.« Von 1998 bis 2005 machten steigende Verbraucherausgaben jedes Jahr zwischen 67 Prozent und 168 Prozent des BIP-Wachstums aus. Über 100 Prozent liegt die Zahl in Jahren, in denen steigender Konsum einen Rückgang in anderen Bereichen der Wirtschaft ausgleicht. Indes rutschte die Sparquote der Haushalte von 5,2 Prozent auf 1,4 Prozent ab. Einige Ausgabenbereiche legten dabei außergewöhnlich stark zu: Inneneinrichtung und andere langlebige Haushaltsgüter, Freizeitartikel und Fahrzeuge, Restaurantbesuche und Gesundheit. Die Verbraucherausgaben insgesamt wuchsen schneller als die Wirtschaft und in einigen Jahren rascher als das verfügbare Realeinkommen.

Gleichwohl schien die Wirtschaft stabil. Bis 2003 hatte sie die kurze Rezession von 2001 und das Platzen der Dotcom-Blase überstanden, die die größten Vermögensverluste seit Jahrzehnten verursacht hatte. Durch neue Finanzprodukte wie die Home Equity Line of Credit konnten Haushalte ihre Immobilie beleihen, um Investmentverluste aufzufangen oder Arbeitslosigkeit zu überbrücken. Die Deflation, gegen die die Fed sicherheitshalber vorgegangen war, blieb aus.

Bei einer Anhörung vor dem Kongress im November 2002 räumte Greenspan zumindest indirekt ein, die Fed habe die Zinsen nach dem Dotcom-Crash unter anderem deshalb gesenkt, weil sie das Wohneigentum fördern wollte. Greenspan zufolge belebte die Niedrigzinspolitik der Fed die Konjunktur. Dass »Hypothekenkredite so günstig waren wie seit Jahrzehnten nicht mehr«, habe den Verkauf und Bau von Häusern angekurbelt. »Der Hypothekenmarkt wirkte in den vergangenen zwei Jahren wirtschaftlicher Misere auch als mächtiger Stabilisator. Er ermöglichte es Hauseigentümern, einen Teil des gebildeten Immobilienvermögens freizusetzen.« Im Februar 2004 bekräftigte er diesen Standpunkt und sprach von einer »umfangreichen Entnahme von Mitteln aus dem Immobilienvermögen«.

SUBPRIME-HYPOTHEKEN: »KÄUFER ZAHLEN EINEN HOHEN AUFSCHLAG«

Nach der Bereinigung Ende der 1990er Jahre erlebte der Subprime-Markt ein grandioses Comeback. Von 2001 bis 2003 verdoppelte sich das Volumen neu gewährter Subprime-Kredite fast auf 310 Milliarden Dollar. Im Jahr 2000 wurden 52 Prozent dieser Darlehen verbrieft, 2003 waren es 63 Prozent. Dieser Boom mit seinen langanhaltenden Nachwirkungen ging auf die niedrigen Zinsen, aber auch auf die zunehmende Verbreitung computergestützter Erfassung des Zahlungsverhaltens von Schuldnern, die immer bessere statistische Datenlage sowie die große Zahl der Unternehmen, die in den Markt eintraten, zurück.

Das Geschäft mit Ramschhypotheken wurde von immer weniger immer größeren Unternehmen beherrscht. Die vielen kleinen Akteure des vorangegangenen Jahrzehnts waren fusioniert oder verschwunden. 2003 vergaben die 25 größten Anbieter insgesamt 93 Prozent aller Subprime-Kredite, 1996 waren es erst 47 Prozent gewesen.

Dabei waren vor allem drei Typen von Unternehmen in der Vergabe und Verbriefung von Subprime-Krediten tätig: Geschäftsbanken und Sparkassen, Investmentbanken von der Wall Street sowie unabhängige Hypothekenverleiher. Einige der großen Banken und Sparkassen wie Citigroup, National City Bank, HSBC und Washington Mutual gaben Milliardenbeträge aus, um den Subprime-Markt anzukurbeln. Sie richteten neue Sparten ein,

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de

kauften Firmen zu und boten Finanzierungen für andere Hypothekengeber an. Fast immer lagerten sie diese Geschäftsbereiche in Nichtbanken-Töchter aus und ließen sie damit im aufsichtsrechtlichen Niemandsland verschwinden.

Die wachsende Konkurrenz durch große Geschäftsbanken und Sparkassen im Subprime-Geschäft machte nun wiederum den Investmentbanken Sorgen. Der ehemalige Lehman-Präsident Bart McDade sagte vor der FCIC aus, die Banken hätten bei der Verbriefung der Kredite eigenes Know-how entwickelt und benötigten die Investmentbanken für die Strukturierung und den Vertrieb nicht mehr. Und so stiegen die Wall-Street-Firmen selbst in die Vergabe von Hypotheken ein, damit sie genügend Kredite zur Verfügung hatten, die sie verbriefen und an die immer größere Schar von Investoren weiterreichen konnten. Lehman Brothers zum Beispiel, die viertgrößte Investmentbank, akquirierte von 1998 bis 2004 sechs landesweit tätige Kreditinstitute, unter anderem BNC und Aurora. Bear Stearns, die Nummer fünf, baute seine Subprime-Sparte aus und kaufte insgesamt drei amerikanische Subprime-Hypothekengeber, darunter Encore. Merrill Lynch übernahm 2006 First Franklin, Morgan Stanley kaufte Saxon Capital. Goldman Sachs stockte 2007 die Beteiligung an Senderra Funding auf, einem kleinen Subprime-Anbieter.

Unterdessen gingen auch etliche unabhängige Hypothekenbanken auf Expansionskurs.

Besonders offensiv agierten New Century und Ameriquest. In seinem Konzept »Focus 2000« formulierte New Century als zentrales Ziel die »Vergabe von Darlehen mit Merkmalen, für die Käufer von Originalkrediten hohe Aufschläge zahlen«. Bei diesen Käufern sogenannter »whole loans« handelte es sich um die Investmentbanken, die komplette Kredite aufkauften, zumeist, um sie zu Hypothekenwertpapieren zu bündeln. Mit ihnen war gutes Geschäft zu machen: Von 2000 bis 2003 steigerte New Century den Wert verkaufter Originalkredite von 3,1 Milliarden Dollar auf 20,8 Milliarden Dollar. Damit rückte das Unternehmen von Rang zehn der Subprime-Verleiher auf Platz zwei vor. Drei Viertel des Volumens gingen an zwei Abnehmer, Morgan Stanley und Credit Suisse, aber New Century versicherte seinen Anlegern, es gebe »viele weitere interessierte Käufer«.

Ameriquest setzte besonders stark auf Masse. Unternehmensmitteilungen zufolge erhielten seine Kundenbetreuer pro Hypothekenkredit eine geringere Vergütung als bei Wettbewerbern. Dafür waren sie dazu angehalten, die Differenz durch die Vergabe von mehr Darlehen auszugleichen. »Unsere Leute erzielen pro Mitarbeiter ein höheres Volumen als der Rest der Branche«, sagte Ameriquest-CEO Aseem Mital 2005. Auch an anderen Stellen des Vergabeprozesses drückte das Unternehmen die Kosten. Die Verwaltung der Einzelkundensparte funktionierte wie ein Fließband, erläuterte Mital einem Reporter der Branchenzeitung American Banker. Die Arbeit war in einzelne Aufgaben gegliedert, in Datenerfassung, Antragsbearbeitung, Kundenservice, Kontoverwaltung und Risikofinanzierung. Einem Branchenanalysten zufolge gab Ameriquest die niedrigeren Kosten an seine Kunden weiter, indem es von den verbriefenden Instituten bis zu 0,55 Prozent weniger verlangte als die Konkurrenz. Von 2000 bis 2003 stieg das Volumen der von Ameriquest gewährten Kredite von schätzungsweise 4 Milliarden Dollar auf 39 Milliarden jährlich. Dies beförderte das Unternehmen vom elften auf den ersten Platz der Subprime-Verleiher. »Der Aggressor sind ganz klar sie«, sagte Countrywide-CEO Angelo Mozilo 2005 vor Investoren. Countrywide war im selben Jahr Nummer drei am Markt.

Die Akteure des Ramschanleihenmarktes verfolgten verschiedene Strategien. Lehman und Countrywide setzten auf ein »vertikal integriertes« Modell und engagierten sich auf jeder Stufe der Verbriefungskette: der Kreditvergabe und -finanzierung, der Strukturierung und schließlich dem Verkauf an Investoren. Andere konzentrierten sich auf einzelne Bereiche. New Century zum Beispiel vergab hauptsächlich Hypotheken, um sie unmittelbar an die nächsten Unternehmen in der Hypothekenkette weiterzuverkaufen.

© des Titels »Der FCIC-Report« (ISBN 978-3-89879-645-3)
2011 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: http://www.finanzbuchverlag.de