

**Frank Bodmer, Silvio Borner**

# **CRASH**

**Marktversagen – Staatsversagen**

**Rüegger Verlag**

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Die Finanzkrise: Schiffbruch der Märkte, Rettung durch den Staat?</b> . . . . .	9
1.1	Eine baldige Rückkehr zur Tagesordnung? . . . . .	10
1.2	Versagen von Märkten oder Versagen der Marktwirtschaft? . . . . .	12
1.3	Der Staat als Retter, der Staat als Lenker? . . . . .	13
<b>2</b>	<b>Der Schock der Subprimekrise.</b> . . . . .	17
2.1	Die Entwicklung der Ereignisse . . . . .	18
2.2	Kein Sonderfall Schweiz . . . . .	21
2.3	Funktionen und Fehlfunktionen der Finanzmärkte. . . . .	22
2.4	Die zentrale Bedeutung der Anreize . . . . .	24
2.5	Lernen aus der Geschichte . . . . .	25
2.6	Welche Erwartungen müssen wir hinterfragen? . . . . .	26
<b>3</b>	<b>Finanzkrisen: gestern und heute im Vergleich</b> . . . . .	31
3.1	Zur Terminologie und Typologie von Finanzkrisen . . . . .	32
3.2	Der typische Ablauf einer Krise. . . . .	35
3.3	Die spezielle Rolle der Verschuldung. . . . .	37
3.4	Die kleine, aber signifikante Wahrscheinlichkeit einer schweren Krise . . . . .	39
3.5	Warum lernen die Akteure nicht aus vergangenen Krisen? . . . . .	41
<b>4</b>	<b>Aktien und Obligationen</b> . . . . .	43
4.1	Das Rätsel der sinkenden Zinsen . . . . .	44
4.2	Der Aktienmarkt in der langen Frist . . . . .	46
4.3	Der langfristige, aber unsichere Renditevorteil von Aktien . . . . .	48
4.4	Drei grosse Börsenkrisen im Vergleich . . . . .	50
<b>5</b>	<b>Der Immobilienmarkt</b> . . . . .	53
5.1	Eigenheiten des Marktes für Immobilien . . . . .	54
5.2	Die amerikanische Immobilienkrise . . . . .	56
5.3	Die schweizerische Immobilienkrise der 1990er-Jahre. . . . .	58
5.4	Zu den Auswirkungen von Immobilienkrisen. . . . .	60

<b>6</b>	<b>Derivate</b> .....	63
6.1	Die wichtigsten Arten von Derivaten und ihre Funktion .....	64
6.2	Die Explosion im Volumen der Derivate .....	67
6.3	Problem I: Intransparenz .....	69
6.4	Problem II: Anreizprobleme .....	71
6.5	Problem III: Illiquidität .....	72
6.6	Problem IV: Erhöhte Gefahr von Systemkrisen.....	72
<b>7</b>	<b>Die Banken</b> .....	75
7.1	Zur volkswirtschaftlichen Funktion von Banken .....	76
7.2	Das Investmentbanking .....	78
7.3	Das neue Geschäftsmodell am Beispiel der Schweizer Grossbanken .....	79
7.4	Bankinterne Anreize und Risiken .....	82
7.5	Die Rolle der Banken in der Subprime-Krise .....	84
7.6	Die staatliche Regulierung der Banken .....	86
<b>8</b>	<b>Die Geldpolitik</b> .....	89
8.1	Aufgaben der Notenbank I: Preisstabilität .....	90
8.2	Zur Methode der Geldpolitik: Inflations- versus Geldmengenziel .....	92
8.3	Aufgaben der Notenbank II: Stabilität des Finanzsystems .....	94
8.4	Bailouts und Moral Hazard .....	95
8.5	Die Verantwortung der Geldpolitik für Immobilienbooms .....	98
<b>9</b>	<b>Internationale Ungleichgewichte</b> .....	101
9.1	Internationale Ungleichgewichte und Zahlungsbilanzkrisen .....	102
9.2	Emerging Market Crises .....	104
9.3	Die amerikanischen Ungleichgewichte .....	105
9.4	Die internationale Verteilung der Ungleichgewichte .....	107
9.5	Haben die internationalen Ungleichgewichte die Subprimekrise verursacht? .....	108
<b>10</b>	<b>Die Kosten der Subprimekrise</b> .....	111
10.1	Die Verluste im Bankensektor .....	112
10.2	Der wirtschaftliche Einbruch .....	115

10.3 Die steigende Staatsverschuldung . . . . .	118
10.4 Das Geldmengenwachstum als Gefahr für die Preisstabilität? . .	121
<b>11 Lehren aus der Subprimekrise . . . . .</b>	<b>123</b>
11.1 Zu den Ursachen der Subprimekrise. . . . .	124
11.2 Wer trägt die Verantwortung für die Krise? . . . . .	125
11.3 Rendite, Risiko und Anreize. . . . .	127
11.4 Die gefährlichen neuen Elemente an den Finanzmärkten . . . .	128
11.5 Das Versagen der Finanzmarktregulierung . . . . .	131
<b>12 Massnahmen zur Vermeidung der nächsten Finanzkrise . . .</b>	<b>133</b>
12.1 Ziele und Ansatzpunkte der Finanzmarktregulierung . . . . .	135
12.2 Anreize versus Vorschriften . . . . .	136
12.3 Reformen in der Geldpolitik . . . . .	138
12.4 Reformen in der Abwicklung eines Bankenkurses oder eines Bailout. . . . .	140
12.5 Reformen für die Eigenkapitalvorschriften . . . . .	141
12.6 Reformen für die Anreize des Managements. . . . .	143
12.7 Welche Finanzdienstleister sollten der Regulierung unterstehen? . . . . .	145
12.8 Ist eine internationale Koordination der Regulierung notwendig? . . . . .	146
<b>Literaturhinweise . . . . .</b>	<b>149</b>
<b>Literaturverzeichnis . . . . .</b>	<b>153</b>