

geben. Dies ist auch längst als dauerhafter Prozess der Öffentlichkeitsarbeit insgesamt anerkannt und in den meisten Unternehmen mittlerweile übliche Praxis.

Literatur und Links

Kirchhoff, Klaus Rainer, Manfred Piwinger

(Hg.) (2009) Praxishandbuch Investor Relations: Das Standardwerk der Finanzkommunikation, 2., überarbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden.

Rolke, Lothar, Volker Wolff (Hg.) (2000):

Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt, Frankfurt am Main.

Schnorrenberg, Thomas (2008) Investor

Relations Management: Praxisleitfaden für erfolgreiche Finanzkommunikation, Wiesbaden.

www.dvfa.de – Homepage der Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA).

www.dvfa.de/die_dvfa/standards/effektive_finanzkommunikation/dok/35616.php – DVFA-Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation.

www.dirk.org – Homepage des Deutschen Investor Relations Verbands (DIRK).

Ulrich Porwollik, Frankfurt am Main

Finanzkrisen

Generell fühlt man sich bei der Historie von Finanzkrisen an den Film „Und täglich grüßt das Murmeltier“ erinnert, in dem der Held in einer Art Endlosschleife unaufhörlich die gleiche Geschichte erlebt: Immer mehr ausufernde Gier, dann der Kollaps und anschließend tiefes Misstrauen, das alle Handlungen lähmt. So sieht jeder Zyklus aus, den eine Krise ‚krönt‘.

Im Londoner Kirschbaumweg 17 wohnen 1910 die Banks. Vater Banks ist, nomen est omen, Bankangestellter. Das

neue Kindermädchen, Mary Poppins, regt Sohn Michael zur Anlage seines ersparten Taschengeldes in der väterlichen Bank an. Als der Junge jedoch die Einlage für Einkäufe bei einer armen Vogelfrau zurückhaben will, verstehen das die Bankmanager nicht. Die verzweifelten Schreie „Ich will mein Geld“ lösen in der Kassenhalle einen Run auf das Institut aus. Der 1964 von Walt Disney produzierte und im Folgejahr mit fünf Oscars bedachte Fantasyfilm zeigt schon Kindern: Das Vertrauen in das Finanzsystem ist labil.

Vorahnungen

Das wissen auch sechs Herren, die am Freitag, dem 28. September 1928, im Konferenzraum der New Yorker Zentralbank beratschlagen. Einige Teilnehmer der Runde sind besorgt über die ausufernde Spekulation in Wall Street. Dort werden viele Aktien auf Pump gekauft, um so stärker vom seit Jahren andauernden Anstieg der Kurse zu profitieren. In einem Punkt sind sich die Experten schnell einig: Sofern die Kreditgeber aus der Provinz ihre Gelder abziehen, wird das Kartenhaus der Aktienspekulation in Wall Street zusammenbrechen. „Was wäre, wenn zum Beispiel 500 Millionen abflößen“, will man von Governor Alexander wissen. „Dann hätten wir eine Liquidationswelle und die Banken würden die Kredite nicht ersetzen“, ist die postwendende Antwort. Auch dem Kollegen Young schwant, dass „es dann zur Panik käme“.

Spektakuläre Kursrekorde

Wie Recht die Herren des Geldes am Ende damit haben werden. Es dauert allerdings nach diesem Orakel noch elf Monate, bis die New Yorker Börse am 3.

September 1929 einen für damalige Verhältnisse spektakulären Kursrekord aufstellte. Erst ein Vierteljahrhundert später wird Wall Street diese 29er-Spitzenstände wiedersehen. Denn im berühmt-berüchtigten ‚Oktober 29‘ beginnt eine atemberaubende Talfahrt der Kurse. In nur zwei Monaten fallen die Notierungen in der von den Notenbankern prophezeiten ersten ‚Liquidationswelle‘ um 49 Prozent. Am bitteren Ende ist der Dow Jones Aktienindex um 89,5 Prozent auf den tiefsten Stand des 20. Jahrhunderts eingebrochen.

Dieser Börsenkrach gilt als Initialzündung für die Weltwirtschaftskrise und diese wiederum als der größte Betriebsunfall in der Geschichte des Kapitalismus. Irgendwie wird aus der Finanz- eine Wirtschaftskrise. Über das Wie, Warum und vor allem die Frage, ob man den Lauf der Dinge hätte aufhalten können, streiten sich die Gelehrten bis in die Gegenwart. Der amtierende US-Notenbankpräsident Ben Shalom Bernanke (Fed-Chef seit Januar 2006) scheint einen Standpunkt eingenommen zu haben, den Nobelpreisträger Milton S. Friedman (1912 – 2006) sein Leben lang vertreten hat. Danach hätte das Federal Reserve System nach dem Platzen der spekulativen Blase 1929 nur beherzter den Geldhahn aufdrehen müssen, um die Krise entscheidend zu mildern. Getreu dieses Weltbildes hat Bernankes Fed seit 2008 in nie da gewesenem Umfang Aktiva aufgekauft, um den Geldkreislauf in Schwung zu halten.

Fragen nach der Prävention

Die Entwicklung vor 1929 gibt auch das Idealbeispiel für eine andere große Frage der Finanz- und Wirtschaftswelt ab: Kann man Überspekulation und damit das Risiko eines schmerzhaften Zusam-

menbruchs der Spekulation durch Prävention verhindern?

Zurück in den Sitzungssaal der New Yorker Fed ein Jahr vor dem Crash. Zur Jahreswende 1928/29 steht der Dow Jones bei 300 Punkten und hat damit seit seinem Tief nach dem Ersten Weltkrieg im August 1921 stolze 369 Prozent Gewinn hingelegt. Nach heißer Diskussion rafft sich das Fed-Leitungsgremium zu einem eher lauen Schlag gegen die Spekulation auf. Mit fünf Stimmen wird eine von Notenbankchef Young energisch abgelehnte Resolution angenommen. Die Mitgliedsbanken, so der Beschluss, sollen befragt werden, wie sie in Zukunft die Weiterleitung von Darlehen der Notenbank an die Spekulanten in Wall Street zu verhindern gedenken.

Kern des Problems: Man will nicht über zu hohe Zinsen das normale Kreditgeschäft mit Unternehmen und Konsumenten abwürgen. Um die Spekulation zu bremsen, müssten die Zinsen indes deutlich höher sein. Seit dem 25. April 1928 steht der damals entscheidende Diskontsatz bei 4,5 Prozent. Als die Herren der Notenbank indigniert die Augenbraue heben, zahlte man für dreimonatige Börsenkredite drei Prozent mehr. Eine unwiderstehliche Verlockung für Banken, aber auch Geldgeber aus der Provinz, diese schöne Marge gewinnbringend zu nutzen und mit ihren Krediten die Aktienhause weiter anzuhetzen. Am Ende erreichen die Notenbanker keines ihrer beiden Ziele. Um Wall Street rechtzeitig zu bremsen, bleibt ihre Zinspolitik zu lasch, die Wirtschaft wird im Jahresverlauf 1929 indes abgewürgt. Ideale Voraussetzung für den anschließenden Börsenkrach. Ewig unbeantwortet wird die Frage bleiben: Hätte ein beherzteres Vorgehen die Weltwirtschaftskrise dämpfen oder gar verhindern können?

Vom Überschwang zum Übermut

Ein Déjà-vu fast sieben Jahrzehnte später. Auch diesmal sorgt sich ein US-Notenbankchef um die Wall Street. Am 5. Dezember 1996 hält Alan Greenspan eine eher unspektakuläre Dinnerrede, beschreibt darin das Verhalten der Investoren an der Börse jedoch, akademisch verbrämt, mit einem Begriff, der Schlagzeilen macht: „irrational exuberance“ (etwa: irrationaler Überschwang). Schon in der nächsten Börsensitzung fallen die Kurse in Japan um drei Prozent, in Deutschland und England um zeitweise vier Prozent und an der Wall Street um 2,3 Prozent (Shiller, 17). Offenbar haben ein paar Journalisten aus einer nebensächlichen Überlegung eine Topstory gebastelt. Doch ob man Greenspan überinterpretiert hat, ob er Angst vor der eigenen Courage bekommt oder zurückgepfiffen wird, danach passiert von seiner Seite jedenfalls so gut wie nichts. Der Tagesgeldsatz steigt bis März 2000 gerade mal um einen halben Prozentsatz. Die Aktienkurse aber explodieren bis Anfang 2000 in „irrationalem Überschwang“ noch um 86 Prozent weiter.

Dann implodieren die Börsen weltweit drei Jahre lang. Vom Aktienboom mit seinen Neuemissionen, Übertreibungen und dem Drang zum schnellen Geld bleibt nichts übrig. Doch genau in diesem Umfeld trüber Stimmung zündet Greenspan mit einer extremen Niedrigzinspolitik die nächste Spekulationsrakete. Die von ihm dominierte Fed senkt die Leitzinsen bis auf einen Prozentpunkt. Prompt bekommt der zwischenzeitlich ‚Maestro‘ titulierte Greenspan seine Neuauflage der Bubble Economy. Diesmal statt am Aktien- am Immobilienmarkt.

Die Zeitschrift Economist hat geschätzt, dass der Marktwert von Wohneigentum

von 2000 bis 2007 weltweit um 30.000 Milliarden Dollar gestiegen ist. Selbst der ‚Maestro‘ räumt in seinen Memoiren ein, dass er und seine Kollegen vom Offenmarktausschuss, der Amerikas Geldpolitik steuert, 2002 bewusst das Risiko eingegangen sind, „mit den Zinssenkungen eine neue Blase zu provozieren, eine Art inflationären Boom“ (Greenspan, 264, 266).

Banken: Motor des Booms

US-Banken sind ganz vorne bei der Finanzierung: Hauptsächlich von Einfamilienhäusern, aber auch anderen Immobilien. Das Volumen der Bankkredite für den Baubereich wächst von Ende 2000 bis zum Höchststand im Mai 2009 um 2.255 Milliarden Dollar, das sind 140 Prozent. Der Baubereich macht schließlich gut die Hälfte aller Bankdarlehen aus (Federal Reserve Bank of St. Louis). Kein Wunder, dass im Eifer des Gefechts auch viele wackelige Finanzierungen herausgelegt werden. Die landen dann als Subprime-Hypotheken, in Wertpapiere verpackt, in aller Welt und vor allem bei unbedarften Bankern. Hierzulande sind das vor allem ‚Koryphäen‘ in der Provinz bei WestLB, SachsenLB, IKB, HSH Nordbank oder BayernLB.

Die Schwachstellen des Systems zeigen sich erst, nachdem der zugrunde liegende Immobilienboom in den USA, aber auch in einigen anderen Ländern, wie etwa England oder Spanien, abzuebben beginnt. Auf dem mit Abstand größten, dem amerikanischen Markt erreichen die Preise ihr Allzeithoch im Juli 2006. Danach fallen sie in der Spitze um 31 Prozent (S&P/Case-Shiller Home Price Indices). Da ist dann auch bei solideren Bauherren das Eigenkapital schlicht aufgebraucht. Deckt der Wert eines Hauses die Hypothek nicht mehr ab, fällt das Anwesen häufig an die Bank die es dann

versteigert, oft mit Verlust. Eine Internetseite mit dem fantasievollen Namen „Implode-Meter“ misst die Folgen: Seit Beginn der Immobilienkrise haben rund 400 Finanzinstitute die Segel streichen müssen (<http://ml-implode.com>). Der US-Eigenheimmarkt ist damit die Mutter der aktuellen Finanzkrisen.

Neu ist das Phänomen nicht. Immobilien erfüllen gleich zwei Kriterien als Krisenauslöser: Sie sind hochgradig fremdfinanziert und sie stellen einen erheblichen Anteil an den Vermögen der meisten Menschen. Rekorde liefern in diesem Zusammenhang die Franzosen: Dort startet 1984 eine Immobilienblase, die Anfang der 90er-Jahre platzt. In diesem halben Jahrzehnt erhöht sich allein der Wert der Bauten in der Metropole Paris einmal um das gesamte französische Bruttosozialprodukt. Grundstücke und Gebäude in der Seine-Metropole sind auf dem Höhepunkt fünfmal so viel wert wie alle Papiere an der Pariser Börse. Was dann auch prompt im Kollaps und der Beinahepleite großer Banken und Versicherungen wie Crédit Lyonnais, Crédit Foncier und GAN endet (Roehner, 76). Sie haben diese Euphorie finanziert. Fast gleichzeitig übertreffen die Japaner diesen Irrsinn noch. Einem Bonmot zufolge ist auf der Boomspitze 1990 allein das Grundstück des Kaiserpalastes in Tokio teurer als ganz Kalifornien. Das dicke Ende folgt. Vom Herbst 1990 bis Anfang 2005 fallen die Preise nach Berechnungen des Japan Real Estate Institute um 76 Prozent (<http://reinet.or.jp/en/about.html>). Und mit ihnen fallen Kreditgeber.

Banken sind die Treiber des Booms, aber auch die Schwachstelle beim Umschwung. Denn ihre wichtigste Beleihung sind Immobilien. Erst danach folgen Spekulationen aller Art: vor 1929 zum Beispiel Abzahlungs- und Wertpapier-

kredite, vor 2007 die Finanzierung von Hedgefonds, Private Equity oder Unternehmensübernahmen. Stets sammeln sich im Boom in den Bankbilanzen Risiken an, die bei einem Preissturz sichtbar werden. Die daraus erwachsende Finanzkrise geht mit dem Wechsel vom Konjunkturauf- zum -abschwung Hand in Hand. Ob nun die Börse die Wirtschaft durch ihren Stimmungswechsel nach unten zieht oder ob die Finanzmärkte nur wie ein Seismograf eine Verschlechterung in der Realwirtschaft anzeigen, ist eine alte Diskussion. Aber das ist wohl eher ein akademisches Problem.

Überhaupt: Geht man die Krisen der Wirtschaftsgeschichte durch, scheint sich im Grundsatz seit über 2.000 Jahren kaum etwas geändert zu haben. Grenzenloses Vertrauen schlägt über Nacht in Misstrauen um, das sich bis zum totalen Vertrauensschwund steigern kann. Die Banker im heißen Herbst 2008 werden das Gleiche empfunden haben wie ihre Großväter 1929. So schreibt ein Historiker: „Ein Banker erzählte mir, dass für ein paar Stunden nach Börsenschluss des 29. Oktober das ganze Bankensystem des Landes technisch gesehen bankrott war. Und ich habe den Eindruck, er glaubte, was er da sagte“ (Chase, 1929).

Schließlich das Phänomen der angeblichen Unvorhersehbarkeit der Katastrophe. Berühmtestes Beispiel: 1929. Eine Passage aus der Antrittsrede des gerade gewählten US-Präsidenten Herbert Hoover: „Im Großen und Ganzen haben wir einen höheren Grad an Wohlstand und Sicherheit erreicht als je zuvor in der Geschichte.“ Das ist wohliges Zurücklehnen. Wenngleich auch dem Wirtschaftsfachmann an der Spitze der Nation damals schwant: „Auch der Starke muss allzeit auf den Ausbruch

einer heimtückischen Krankheit gefasst sein.“

Erster Crash in der Antike

Ob es nun Trost ist oder zur Demut anregt, hier noch die wohl älteste Geschichte zum Thema Finanzkrise. Etwa zu der Zeit, in der Jesus Christus gekreuzigt wird, gerät im Welthafen Alexandria das Handelshaus Seuthes & Sohn in Schwierigkeiten. Im Roten Meer sind im Sturm einige Monate zuvor drei seiner mit Gewürzen beladenen Schiffe gesunken. Auch der Karawanenhandel mit Äthiopien stockt. Gleichzeitig fallen die Preise von Luxusgütern. Allen voran werden Straußenfedern und Elfenbein auf den Markt geworfen, die die Manager bei Seuthes im großen Stil gehortet haben.

Mit den Schwierigkeiten in Alexandria nicht genug. In Tyrus, im heutigen Südlibanon, steht es um den Handelskonzern Malchus & Co. nicht gut, der Filialen in Antiochia und Ephesus unterhält. Den Konzern hat ein Doppelschlag getroffen: Ein Manager ist samt Firmenkasse verschwunden und die Beschäftigten streiken. Malchus stellt die Zahlungen ein. Sind das noch Kalamitäten am Rande des römischen Imperiums, greift die Krise nun auf die Hauptstadt über. Das Bankhaus Quintus Maximus & Lucius Vibo hat die insolvente Firma Malchus finanziert. Als die Kunden davon erfahren, ahnen sie, dass diese Investments verloren sind. Daher wollen sie an ihre Konten. Der Run weitet sich auf andere Kreditinstitute aus. Vor allem die Bank Gebrüder Pittius hat hohe Abzüge. An der Via Sacra, in der Nähe des Forum Romanum, liegt das Finanzzentrum des Römerreiches. Dort ersuchen die Bankiers ihre Kollegen um Hilfe. Doch die stehen selbst unter Druck, denn in Gallien, wo viel römisches Kapital investiert ist, hat es Unruhen gegeben. Zudem

ist Geld knapp. Kaiser Tiberius hat viele Strafen verhängt, um an das Vermögen reicher Untertanen zu kommen. Diese Konfiszierungen liegen jetzt in seinen Schatztruhen brach. Auch steckt der wichtige Agrarbereich seit Jahren in der Krise. Billigeinfuhren lasten auf der Produktion (Boatwright, 339).

Der Knall: Als der reiche römische Bürger Publius Spinther bei seiner Hausbank Balbus Ollius 30 Millionen Sesterzen abheben will, ist das Institut zahlungsunfähig. Das sind nach heutiger Kaufkraft drei Milliarden Euro (Freyberg, 25). Kein Pappenstiel, doch heute dank Notenbankhilfe für eine Großbank sicher darstellbar. Aber eine Zentralbank gibt es in der Antike nicht. So löst die Abhebung ein Desaster aus. Nun gibt es kein Halten mehr. In den täglich am Forum angeschlagenen *acta diurna*, einer Art Bundesanzeiger heutiger Tage, können die Römer nachlesen, dass im griechischen Korinth eine Bank die Schalter geschlossen hat. Wenige Tage später macht in Karthago ein großes Haus zu. Es folgen Banken im heutigen Lyon und Istanbul.

Jetzt ist es egal, ob ein Institut solide ist oder nicht. Wenn alle Einleger sofort ihr Geld zurückhaben möchten, das ist im römischen Imperium nicht anders als in den vielen Jahrhunderten danach, können die Bankiers ihre Anlagen so schnell nicht flüssig machen. Alle Banken in der Via Sacra stellen die Auszahlungen ein. Bankenkrise überall. Aus der Schuldenwird eine Wirtschaftskrise. Denn die Gläubiger lassen Villen, Landgüter, Möbel und Sklaven ihrer säumigen Schuldner versteigern. Die damit einhergehenden Preisstürze verstärken das allgemeine Chaos. Das Imperium steckt in einer der ersten Depressionen der Geschichte.

„Da die Menge des Verkäuflichen Wohlfeilheit zur Folge hatte, musste ein

jeder, je verschuldeter er war, desto schlechter bei der Veräußerung fahren, und viele kamen zu Fall“, schreibt Tacitus (56 – 116 n. Chr.) in seinen Annalen. Dem bekannten Historiker fallen die Zusammenhänge durchaus auf: „So entstand ein Geldmangel, da auf einmal allen ihr Darlehen gekündigt wurde.“ Wie heute Notenbank und Regierung muss in dieser Ausnahmesituation Kaiser Tiberius (Regierungszeit: 14 – 37 n. Chr.) ran. Er verhängt ein Schuldenmoratorium. Gleichzeitig legt er bei einigen Banken 100 Millionen Sesterzen (heutige Kaufkraft: 10 Milliarden Euro) ein. Sie sollen dieses Geld zinslos ausleihen. Gegen hohe Sicherheiten versteht sich. Das Signal wirkt: Die Krise klingt langsam ab. All das trägt sich in den Jahren 32 und 33 n. Chr. zu (Lightner, 20 – 22).

Menschen übertreiben gern

Seither hat es unzählige kleine und große Wirtschaftskrisen gegeben. Ein wichtiger Teil dieses Sammelsuriums sind Finanzkrisen. Und die wiederum zerfallen in Krisen der Devisen- und Wertpapiermärkte, vor allem aber der Banken. Die Durchschnittskrise im letzten Jahrhundert dauert zweieinhalb Jahre (Allen/Gale, 13). Aber warum, wenn das Krisenphänomen so alt und so häufig ist, lässt sich keine Abhilfe schaffen? Warum lernt der Homo oeconomicus nicht aus seinen trüben Erfahrungen? Über diese und die angrenzenden Fragen sind ganze Bibliotheken geschrieben worden. Daher kann offenbar keine These die Frage abschließend beantworten.

Aber besonders einleuchtend scheint ein Phänomen: Der Mensch ist von Haus aus Optimist. Deshalb sind Börsen- und Konjunkturaufschwünge auch in aller Regel länger als Krisen. Er wehrt sich so lange wie möglich, eine optimistische Haltung aufzugeben. Dazu treibt schon

die Gier, denn im Aufschwung ist leichter Geld zu verdienen. In Deutschland zum Beispiel herrschte im letzten halben Jahrhundert zwei Drittel der Zeit Hausse am Aktienmarkt. Erst wenn Anleger, Investoren und Konsumenten in einer Euphorie über das Ziel hinausgeschossen sind, meldet sich irgendwann die latent vorhandene Angst. Deshalb verlaufen Krisen oft wie die berühmte Panik, sobald im dunklen Kino jemand „Feuer“ gerufen hat: Alle wollen ganz schnell durch die gleiche Tür.

Diese Aggregatzustände, Gier und Angst, sind auch die einzige Methode, das Timingproblem bei der Krisenprophylaxe in den Griff zu bekommen. Das Problem: Dass eine Übertreibung in der Krise endet, ist auch blauäugigen Zeitgenossen irgendwie bewusst. Die Frage ist nur, wann aus einer guten Stimmung Euphorie und wann daraus eine platzende Blase wird? Leider helfen Experten bei der Fragestellung oft nicht weiter, weil sie selbst in die herrschende Stimmung eingebunden oder aber interessengesteuert sind.

Wo die Empfänger von Prognosen prozyklisch orientiert sind, fällt es Propheten schwer, antizyklisch zu raten. Das gilt natürlich auch für die Medien, die solche Außenseitermeinungen zum Adressaten transportieren müssten. Warum dem Leser oder Zuschauer mit unangenehmen Nachrichten kommen, wenn er dafür kein Interesse zeigt? So ist die veröffentlichte Meinung seit alters her eher ein Treibsatz für jede in der Wirtschaft herrschende Euphorie. Aber selbst wenn ein Journalist bereit wäre, die undankbare Aufgabe als Cassandra zu übernehmen: Er kann allenfalls warnende Meinungen oder negative Prognosen transportieren. Denn die realen Meldungen sind tückischerweise genau im gefährlichsten Moment oft (noch) sehr

gut. Und scheinen damit alle Unkenrufe zu widerlegen. Zumal der Chor der Optimisten die Mahner seit den Zeiten von Cassandra gerne als schrullige Spielverderber zu verspotten sucht.

So schlittert die Wirtschafts- und Finanzwelt stets aufs Neue weitgehend unvorbereitet in die Krise. Die Banken vorneweg. Als erstes sind in der Regel Verluste auf Wertpapiere und Spekulationen fällig. Dann folgende konjunkturbedingte Kreditausfälle. Sie lagen im Jahr 2006 bei Amerikas Banken noch bei 0,4 Prozent der Bilanzsumme. Ende 2009 hatte sich dieser unschöne Anteil schon mehr als versiebenfacht. Besonders hoch dabei mit über 10 Prozent die Ausfallquote bei Kreditkarten. Werden die Ausfälle zu hoch, ist das extrem gehebelte Eigenkapital der Banker schnell weg. Dann krachen kleinere Banken, größere werden nach einer unausgesprochenen Staatsgarantie aufgefangen („Too big to fail“). Risikexperten der Federal Reserve Bank of St. Louis glauben, dass es überhaupt nur vier Gründe dafür gibt, warum seit alters her Banken fallieren: Ein Ungleichgewicht zwischen Risiko und Gewinnchancen, fehlende Diversifikation, ein Angebot von Produkten und Service, die das Management nicht versteht, und unzureichendes Risikomanagement (Fuchs/Bosch) sind die Gründe.

Jede Krise kommt anders daher

Tückischerweise kommen diese Risiken stets in immer neuen Ausprägungen daher. Immer wird von einer neuen Epoche mit völlig veränderten Spielregeln ausgegangen. Aber die Probleme haben einen gemeinsamen Nenner: Gefahren werden unterschätzt. Das kann durch Blauäugigkeit der Manager kommen, dagegen ist niemand gefeit. Aber es kann auch systembedingt sein, etwa weil

das Bankmanagement an Chancen partizipiert, bei Verlusten jedoch nicht genügend mitleidet. Die berühmten Bonussysteme sind heiß diskutiert worden. Aber die meisten Verbesserungsvorschläge kurieren an den Symptomen. Wie die erhoffte bessere Aufsicht. Wären hehre Aufgabenstellungen, kluge Aufseher und Politiker in der Lage, falsche Investments im Voraus aufzuhalten, müssten die deutschen Landesbanken ja blendend dastehen. Hier ist schon seit jeher eine staatliche Aufsicht umgesetzt. Aber auch für sie gilt, dass die Eigentümer auf ihre Bankbeteiligungen offenbar nicht genug aufpassen oder ihnen die Mittel wie Zeit, Know-how und Kontrollmöglichkeiten dazu fehlen.

Viele Bankiers können heute davon ausgehen, dass ihr Institut bei Schwierigkeiten irgendwie gerettet wird. Entweder vom Eigentümer oder meist vom Steuerzahler. Niemand regt sich daher im Vorfeld von Krisen so stark auf, dass er die Mühe von Eingriffen oder beinhalten Diskussionen auf sich nimmt. Was bleibt dem Staat aber auch für eine Wahl: Soll er wirklich eine Großbank pleitegehen lassen und alle dabei auftretenden Irritationen in Kauf nehmen? So muss die Allgemeinheit für die irrwitzigsten Spekulationen geradestehen.

Ein möglicher Ausweg aus dem Dilemma: Man könnte das volkswirtschaftlich hochsensible Einlagen- und Kreditgeschäft vom spekulativen → *Investmentbanking* trennen. Dann wäre es möglich, für den ersten Teil eine wie auch immer geartete Staatsgarantie beizubehalten, die ‚Spielkasinos‘ jedoch unter Umständen pleitegehen lassen. In so einem Umfeld stünde das Management wesentlich mehr unter Druck. Ein Weiteres käme hinzu: Banken müssen in hohem Maße mit fremdem Geld arbeiten,

das liegt in der Natur ihres Geschäfts. Kann sich eine Investmentbanking-Abteilung nicht mehr hinter ihrem staatlich garantierten Mutterhaus verstecken, müsste sie als eigenständiges Institut bei großer Spekulationsfreude mehr für ihre Refinanzierung bezahlen. Jeder Börsianer weiß, dass angesichts eines latenten Pleiterisikos Prämien angeboten werden müssen. Zu windige Spieler würden dann schnell von allein aussortiert. Auch der baumlange (2,01 Meter), 82-jährige Exchef der Fed, Paul Adolph Volcker (Chairman 1979 – 1987), ist der Meinung: „Die Banken sollen sich meiner Meinung nach weitgehend aus den Kapitalmärkten raushalten, dadurch werden sie automatisch kleiner und sind besser zu steuern, wenn sie in Schwierigkeiten geraten“ (Volcker, 14.12.2009).

Neu ist die Idee nicht: Die Amerikaner setzten sie in der letzten Großkrise (11.000 Bankpleiten) vor einem Dreivierteljahrhundert 1933 gesetzlich um: Nach dem ‚Glass-Steagall Act‘, benannt nach zwei Senatoren, mussten sich die Finanzhäuser in Investmentbanken und Geschäftsbanken aufteilen (Benston). Sieben Jahrzehnte blieb danach ein ganz großer Krach aus. Erst in den Zeiten von Clinton und Bush hatte die Finanzbranche die Idee genügend aufgeweicht. Mit dem jetzt zu besichtigenden Erfolg. Mit Blick auf die ‚Garantie‘ für die Großbanken stellten die Mitglieder des ‚Schatten-Aufsichtskomitees‘ schon im September 2008 resigniert fest, dass das aktuelle Krisenmanagement schon die Saat für die nächste Krise gelegt haben könnte.

Keiner will die Party beenden

Auf jeden Fall gilt: Die einzige Chance, eine Wirtschaftskrise zu vermeiden oder zumindest zu mildern, ist die Vermeidung des vorangehenden Booms. Doch das ist leichter gesagt als getan. Denn

wann wird aus solidem Aufschwung eigentlich irrationaler Überschwang? Und wer soll die Titanenaufgabe schultern, im schönsten Boom abzubremser? Das ist, als wenn der Gastgeber auf dem Höhepunkt der Party die Musik abdreht. Selbst wenn er den Gästen damit manchen Brummschädel erspart, wird keiner von ihnen begeistert die Tanzfläche verlassen und in die kalte Nacht stolpern wollen. So will auch niemand für das Ende einer Vollbeschäftigung, schöne Gewinne in den Unternehmen und an der Börse sowie die freudige Stimmung verantwortlich sein. Wiederzuwählende Politiker schon gar nicht, aber auch keine Zentralbanker, Aufsichtsbeamten oder Journalisten. Ihnen ist es lieber, die fällige Krise kommt zur allgemeinen Überraschung scheinbar aus heiterem Himmel.

Ist die Krise erst einmal da, wird nach einem Wirtschaftsdesaster stets eine überschaubare Gruppe ausgeguckt, die mehr oder weniger allein schuld gewesen sein soll. Sündenböcke sollen dann die Verantwortung übernehmen: in der jüngsten Krise halt Banker. Gerne wird von der Mehrheit dann ‚vergessen‘, dass zuvor alle freudig mitgespielt haben. Wie viel einfacher ist es doch, wenn einige wenige am Unglück schuld sind und man mit dem Finger auf sie zeigen kann. Der Kniff mindert zwangsläufig die eigene Mitschuld. Das ist natürlich nur mentaler Selbstschutz. Keine kleine Clique kann eine Volkswirtschaft in die falsche Richtung dirigieren, wenn alle anderen sich dem entgegenstemmen. Axel A. Weber, amtierender Chef der Bundesbank, weiß um die Vielschichtigkeit des Entstehens von finanziellen Ungleichgewichten. „Die Verantwortlichkeiten sind weit gestreut“ (Bankhistorisches Archiv, 112).

Zum Ende noch die Frage aller wirtschaftlichen Fragen: Warum kann sich die Ökonomie eigentlich nicht ohne all

diese Verwerfungen, schmerzlichen Anpassungen kontinuierlich aufwärtsentwickeln? Warum kommt es überhaupt zu Krisen und speziell zu Finanzkrisen? Wären alle Handlungen und auch Erwartungen rational, könnte es doch ohne externe Ereignisse wie Krieg oder Seuchen kaum zu solch raschen, extremen Verwerfungen kommen. Warum sollten Menschen Projekte, die sinnvoll, vernünftig geplant und solide finanziert sind, urplötzlich über Bord werfen? Die plausibelste Antwort: Alle Teilnehmer an der Wirtschaft handeln bei den meisten Vorhaben unter Unsicherheit. Kein noch so abwägender Manager kann vorhersehen, wie die von ihm geplante Fabrik in 20 Jahren ausgelastet sein wird. Daher müssen Best Guesses und Bauchgefühl in die Investitionsentscheidungen einfließen.

Robert J. Shiller, Professor an der Yale University, der sowohl den Absturz der Wall Street 2000 als auch die Eigenheimspekulation 2007 frühzeitig vorhersagte, hat zusammen mit dem Verhaltensforscher George A. Akerlof ein lesenswertes Buch geschrieben. Darin analysieren die beiden den Einfluss dieser so genannten Animal Spirits auf das wirtschaftliche Handeln. Im Hinblick auf die aktuellen Turbulenzen schreiben sie: „[...] tatsächlich wurde die Krise durch nicht greifbare Veränderungen in den Köpfen der Menschen ausgelöst, durch die Flüchtigkeit des Vertrauens, durch Sehnsüchte, Neidgefühle, Verstimmungen und Illusionen“ (Akerlof/Shiller, 22).

Das heißt leider auch, dass Krisen nie völlig zu verhindern sein werden. So müsste auch der kommunistische Versuch, durch komplette Planung des Wirtschaftsgeschehens diese Brüche zu vermeiden, grandios scheitern. In mannigfaltigen Kleinkrisen, bei denen die Versorgung mit Waren und Dienstleistungen nicht gewährleistet war, und in einer

epochalen Endkrise, die im Bankrott endete, ging das System unter. Auch dieser Versuch, die irrationalen Gefühle ausschließen zu wollen, litt genau unter dieser Flüchtigkeit des Vertrauens, scheiterte durch Sehnsüchte, Neidgefühle, Verstimmungen und Illusionen. Des Menschen Stärke, seine Kreativität und Individualität, sein Wagen und Hoffen, hat halt auch eine dunkle Seite.

Vorsicht bei Schulterklopfen

Krisen, sogar Finanzkrisen, haben mindestens zwei Jahrtausende das Wirtschaftsgeschehen begleitet. Sie unterbrechen den normalen Gang der Dinge und bereinigen Ungleichgewichte, die sich zuvor gebildet haben. Je stärker die Verspannungen im Boom zuvor waren, desto heftiger fallen hinterher die Anpassungen aus. Die einzige Medizin gegen die Depression ist daher die Vermeidung von Euphorie. Da der Mensch zu Optimismus, schönen Visionen und Irrationalität neigt, können Übertreibungen jedoch allenfalls begrenzt, nicht aber gänzlich verhindert werden. Die einzige Chance überhaupt, mentale Schwankungen in beide Richtungen zu dämpfen, ist ein Baustopp für Wolkenkuckucksheime. Dazu ist von der Politik über die Manager und die Presse bis hin zum Einzelnen im Grunde jeder aufgerufen.

Die historische Erfahrung lehrt in dieser Hinsicht jedoch Demut. Gerade in Zeiten gefährlicher Euphorie blüht das gegenseitige Auf-die-Schulter-Klopfen. Und am Ende gilt stets aufs Neue sinngemäß der Stoßseufzer von Isaac Newton, dem 25-maligen Präsidenten der Royal Society, der in der Londoner Westminster Abbey begraben liegt: „Die Bahn der Gestirne vermag ich zu berechnen, nicht aber die Verrücktheit der Menschen.“ Der einstige Physikerpapst spielt damit auf die Spekulationsmanie

rund um die Aktien der South Sea Company im London des Jahres 1720 an, in deren Verlauf er ein Vermögen verloren hatte (Carswell, 131-199) Und das, obwohl er das Risiko offensichtlich kannte.

Große Finanzkrisen im Überblick

Es hat im Laufe der Geschichte unzählige Finanzkrisen gegeben. Einige markante zeigt die folgende Übersicht. Interessant dabei: Sie kommen wechselvoll daher, aber hinter ihnen steckt immer Gier im Aufschwung und Panik im Abschwung.

33: Die Premiere

Vermutlich der erste echte Finanzkrach der Welt im antiken Rom (siehe oben).

1557/1559: Könige im Chaos

1557 kann das spanische Weltreich seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen. Seine Staatsanleihen sinken auf 40 bis 50 Prozent des Nennwerts. Bis 1662 folgen weitere acht mehr oder weniger spektakuläre Bankrotte der Krone. Dem französischen Gegenspieler, Heinrich II., ergeht es nur wenig besser. Im Krieg gegen die Spanier hat er eine riesige Anleihe platziert, die Grand Parti. Sie wird in Lyon gehandelt. Mühsam gelingt es schließlich, dank neuer Kredite, den Kursrückgang bei 70 Prozent zu stoppen. Diese Kursstürze dürften der erste echte Wertpapier-Crash gewesen sein.

1637: Die Spekulation blüht

Vornehmlich in Holland, aber auch in einigen Nachbarländern, kommt es zu einer wilden Spekulation in Tulpenzwiebeln und vor allem Kaufoptionen darauf. Während der Handel in seltenen Zwiebeln sich wesentlich stabiler entwickelt, implodieren plötzlich die Preise am ‚Terminmarkt‘. Tausende von Terminkon-

trakten können nicht eingelöst werden. Sie sind außerhalb der bereits etablierten Börsen hauptsächlich in den Hinterzimmern von Kneipen abgeschlossen worden. Noch Jahre später prozessieren die Spekulanten um jedes einzelne Geschäft.

1720: Crash an Seine und Themse

In Paris gründet der Schotte John Law die Mississippi-Gesellschaft. In London entsteht die South Sea Company. Beide Gesellschaften übernehmen einen großen Teil der Staatsschuld ihrer Länder (eine Art Dept-to-equity-swap). In Paris und London, aber auch in Amsterdam steigen die Aktienkurse innerhalb weniger Monate atemberaubend. Auch das IPO-Geschäft blüht. Dann folgt der Krach. Law muss aus Frankreich verschwinden, die Direktoren der Südseegesellschaft fliehen oder verlieren ihr Vermögen.

1763: Rettung durch Friedrich II.

Nach den heißen Spekulationen im Siebenjährigen Krieg ist der Finanz- und Handelssektor angespannt. Da geht in Amsterdam das bekannte Bank- und Handelshaus der Gebrüder De Neufville bankrott. Eine Pleitewelle folgt an diesem hinter London immer noch wichtigsten Börsenplatz der Welt. Die Schockwellen schlagen weiter nach Norddeutschland und von dort nach Berlin. Selbst der knauserige Alte Fritz muss dort die örtlichen Kaufleute stützen.

1847: Rot für Eisenbahnaktien

Von England aus erfasst eine Krise die wichtigsten Weltbörsen, nachdem eine große Spekulation rund um den Eisenbahnbau heiß gelaufen ist. Die Kurse englischer Eisenbahnaktien halbieren sich bis 1850, die durchschnittlichen Dividenden dritteln sich. Auch die Revolutionen in ganz Europa von 1848 könnten mit dem rasanten Wirtschaftsboom in Zusammenhang stehen. Das Erstarken

des Bürgertums im Wirtschaftsaufschwung, bessere Transportmöglichkeiten und schnellerer Nachrichtenaustausch passen nicht recht mit der adligen Restauration nach dem Wiener Kongress von 1814 zusammen.

1857: Weltweite Anspannung

Die erste Weltfinanzkrise. Der Diskontsatz der Bank von England, damals wichtigste Zentralbank der Welt, steigt von Ende 1852 bis Ende 1857 von zwei auf zehn Prozent. Erst danach kann er dank einiger Notmaßnahmen im Angesicht der Krise innerhalb weniger Wochen wieder auf drei Prozent reduziert werden. In Paris kommt es zum Krach rund um den Crédit Mobilier, eine Bank, die zuvor von 1853 bis 1855 ihre Dividende dank einer aggressiven Kreditvergabe auf 47 Prozent fast verfünffacht hat. Doch dann beginnen die Kreditausfälle zu wachsen und die Aktie sinkt ab Mitte 1856 in zwei Jahren um 64 Prozent. Ein Jahrzehnt später geht das Institut endgültig pleite.

1873: Der Gründerkrach

Nach dem Ende des Deutsch-Französischen Krieges zahlt Frankreich ab 1871 Reparationen an das gerade gegründete Deutsche Reich (Vorfriede von Versailles). Nach braver Hausväter Sitte zahlt die neue Reichsregierung damit Anleihen zurück. Das dabei freigesetzte Kapital löst in Berlin, aber auch in Wien und an anderen Börsen eine Hausse aus, die 1873 kollabiert. Den so genannten Gründerjahren, benannt nach den vielen neu gegründeten Aktiengesellschaften, namentlich in Preußen, folgt ein Jahrzehnt lang depressive Stimmung.

1929: Ende der Goldenen Zwanziger

Die Mutter aller Finanzkrisen. Im Oktober 1929 brechen nach jahrelangem Aktienboom in New York die Kurse scharf ein. Die folgende Weltwirtschafts-

krise destabilisiert in Zentraleuropa die Demokratien und kann als ein Faktor gesehen werden, der in Deutschland der NSDAP den Weg an die Macht ermöglichte. Im durch die Hyperinflation 1923 ohnehin geschwächten Reich endet die Aktienhausse schon zwei Jahre vor dem Wall-Street-Krach.

1980: Ein Mann macht ernst

Riesige Ausleihungen der Banken an Lateinamerika frieren teilweise fest. Es dauert Jahre, bevor die Institute die wackeligen Engagements abgeschlossen haben. Gleichzeitig wird die seit dem Ölpreisschub 1973 immer gefährlichere Inflation mit Rekordzinsen durch den damaligen Fed-Chef Paul A. Volcker (Chairman 1979 – 1987) vor allem in den USA gebrochen. Sichtbarstes Zeichen: Der Goldpreis erreicht einen Höchststand von über 800 Dollar die Unze, den er ein Vierteljahrhundert nicht mehr wiedersehen wird, und bricht dann scharf ein.

1987: Die Computer spinnen

Der spektakuläre Kurseinbruch an der Wall Street (Dow Jones 19.10.1987: minus 22,6 Prozent) und in der Folge auch an allen übrigen Weltbörsen bleibt eine Episode, die der Konjunktur nicht viel anhaben kann. Diesmal gelingt das Kunststück, außer Kontrolle geratene Computer für das Desaster verantwortlich zu machen. Das Gesellenstück des gerade ernannten US-Notenbankchefs Alan Greenspan: Er flutet die Märkte mit Liquidität und gewinnt dabei den Eindruck, das sei ein Allheilmittel.

1998: Beinahekollaps

Asienkrise und die Zahlungsschwierigkeiten Russlands bringen den damals größten Hedgefonds der Welt LTCM (bewegtes Volumen: 1.200 Milliarden Dollar) an den Rand des Bankrotts. Eine

von der New Yorker Federal Reserve Bank orchestrierte Hilfsaktion rettet das weltweite Finanzsystem vor einem Desaster. Internationale Großbanken stellen die Finanzhilfen und ersparen der Notenbank ein direktes Eingreifen.

2000: Schluss mit lustig

Der weltweite Aktienboom rund um Technologiepapiere und Telekommunikation (Stichworte: Nasdaq, Neuer Markt, Deutsche Telekom) endet abrupt und wird von drei Jahren scharfer Baisse abgelöst. Der deutsche Aktienindex Dax viertelt sich. Im Zuge des Platzens dieser Blase senkt die Fed drastisch die Zinsen und facht damit absichtlich und leichtfertig eine gewaltige Spekulation in Eigenheimen an. Die besondere Tücke: Die höheren Werte der Immobilien werden als Besicherung immer neuer Darlehen akzeptiert.

2007: Katastrophe der Bauherren

Ausgehend von hochspekulativen Verbriefungen amerikanischer Hypotheken beginnt die Finanzkrise, die die Notenbanken zur Rettung diverser großer Finanzinstitute zwingt. Vor allem die angelsächsischen Immobilienmärkte, aber auch die Finanzierung von Merger & Aquisition sowie → *Private Equity* sind diesmal Zentren der Spekulation.

Literatur und Links

- Akerlof, George A., Robert J. Shiller (2009) *Animal Spirits*. Wie die Wirtschaft wirklich funktioniert. Frankfurt am Main/New York.
- Allen, Franklin, Douglas Gale (2009) *Understanding financial crisis*, Oxford.
- Bankhistorisches Archiv, Beiheft 47, 2009, Die internationale Finanzkrise. Was ist an ihr

neu, was alt? Worauf muss in Zukunft geachtet werden? Stuttgart.

- Benston, George J. (1990) *The separation of commercial and investment banking. The Glass-Steagall Act revisited and reconsidered*, London.
- Boatwright, Mary T., Gargola, Talbert (2004) *The Romans, From village to empire*, New York.
- Carswell, John (1960) *The South Sea Bubble*, London.
- Chase, Stuart (1929) *Prosperity – fact of myth*, New York.
- Ehrenberg, Richard (1990) *Das Zeitalter der Fugger, Band II, Weltbörsen und Finanzkrisen des 16. Jahrhunderts*, 2. Nachdruck der Ausgabe Jena 1896, Hildesheim/Zürich/New York.
- Freyberg, Hans-Ulrich von (1989), *Kapitalverkehr und Handel im römischen Kaiserreich*, Freiburg i. Br.
- Fuchs, Jim, Tim Bosch, *Why are banks failing?*, in: Fed of St. Louis (Hg.): *Central Banker*, fall 2009.
- Greenspan, Alan (2007) *Mein Leben für die Wirtschaft*. Frankfurt am Main.
- Lightner, Otto (1922) *The history of business depressions*. New York.
- Oelßner, Fred (1951) *Die Wirtschaftskrisen*, Berlin.
- Roehner, Bertrand M. (1999) *Regional Science & Urban Economics*, Heft 29, Paris.
- Shiller, Robert J. (2000) *Irrationaler Überschwang*. Warum eine lange Baisse an der Börse unvermeidlich ist. Frankfurt am Main/New York.
- Volcker, Paul: *Amerika muss sich ändern*. Spiegel Online, www.spiegel.de/spiegel/0,1518,666740,00.html (online am 14.12.2009).
- <http://research.stlouisfed.org/fred2/series> – Umfassendes Angebot zu US-Wirtschaftsdaten und Research.
- www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches – Reden der amerikanischen Notenbank-Chefs.

Peter Martin, Düsseldorf

Index

00-Tage-Linie.....118

A

AAA-Rating.....275

AAA-Tranche.....319

Aareal Bank.....332

ABCP.....322

Abgeltungsteuer.....217, 259, 311, 355

Ablaufleistung.....259

ABN Amro.....420

Abo-Fallen.....200

Abrufkredite.....378

Abschlusskosten.....259

Abschmelzung.....392

Abschreibungen.....356

Abschreibungstabellen.....251

Abschwung.....237

Activist-Strategie.....268

Ad-hoc-Mitteilung **13**, 146, 175, 280, 339

Adidas.....175

ADIG.....226

Adressenrisiko.....58

AFP.....375

AG....14, 25, 28, 91, 145, 328, 329, 355

AG & Co. KG.....329

Agenturmeldung.....123, 280

Agio.....211

Agrarrohstoffe.....291

AHB.....219

AIG.....220, 408

Aktie. **14**, 25, 28, 91, 145, 198, 312, 396

Aktianleihe.....135, 263, 312

Aktienfonds.....227, 399

Aktiengesellschaft (AG). 14, **25**, 28, 91, 145, 328, 329, 355

Aktienindex.....22

Aktienkurs.....14, 25, **28**, 91, 145

Aktienoptionsprogramme.....25

Aktienrendite.....29

Aktienrückkäufe.....67, 302

Aktionärsforum.....27

Aktiv abgesicherte Wertpapiere.....318

Alan Greenspan.....180

Algo-Trader.....142

Allfirst/AIB.....326

Allgemeine Deutsche Investment (ADIG).....226

Allgemeine Haftpflichtversicherungs-Bedingungen (AHB).....219

Allianz.....175, 300, 336, 375, 406, 414

Allianz Global Corporate & Specialty.....219, 405

Alte Leipziger.....407

Aluminium.....290

Am Geld.....265

American Eagle.....397

American International Group (AIG).....220, 408

Amortisation.....251

Ampega Gerling.....337

Amtsgericht.....387

Amtshilfe.....314

Analyst.....**30**, 115, 275

Analystenkodex der DVFA.....34

Analystenmeinungen.....279

Ancora.....404

Andienungsrecht.....251

Angestellte.....244

Anlagendeckungsgrad.....105

Anlagevermögen.....350, 394

Anlegerentschädigungsgesetz.....144

Anlegerschutz **37**, 143, 203, 247, 375

Anleihe.....**44**, 301, 396

Anleihemarkt.....44

Annuität.....351

Annuitätendarlehen.....70, 382

Anschaffungskredite.....378

Anstalt des öffentlichen Rechts.....329

AOL.....171

Aon.....221

Arbeitslosenversicherung.....403

Arbeitslosenzahl.....240

Arbitrage.....207, 325

Arcandor.....94

ARD.....170

Arrangeure.....354

Aspecta.....337

Assekuranz	364, 406
Asset.....	396
Asset Allocation	400
Asset Backed Commercial Paper (ABCP).....	322
Asset Backed Securities (ABS) ..	63, 318
Asset Management.....	396
Assetklassen	396
Atypischer Mietvertrag.....	251
Aufschwung	237
Aufsichtsrat	26
Aus dem Geld.....	265
Ausfallrisiko	60
Ausfuhrkredit-Gesellschaft	361
Ausfuhrkreditversicherung.....	218
Ausgabeaufschlag.....	230
Ausgleichsforderungen.....	62
Auskunfteien.....	248
Ausschlagung	392
Außerbörsliches Beteiligungs- kapital.....	267
Ausstellungsversicherung	218
Ausübungspreis	263, 266
Auszahlungskurs	352
Autobanken.....	254, 379
Autokredite	379
Autoversicherung.....	52
Aviso	169
AWD	333, 375, 409
AX plus Maximum Sharpe Ratio ...	415
Axa.....	333, 406
Axel A. Weber	185
Axel Springer	158
B	
Backwardation	297
Bad Bank	163, 338
BaFin.....	67, 162, 203, 226, 328, 403
BAKred.....	161
Balanced Fund.....	228
Bank für Internationalen Zahlungs- ausgleich (BIZ)	160, 161
Bank of America	64, 224
Bank of England	164
Bankbilanz.....	56 , 59, 222
Banken .56, 59 , 143, 222, 248, 347, 375	
Bankenabgabe	308
Bankenaufsicht.....	67, 68, 277
Bankenkrise	61
Bankenverband	361
Bankers Trust.....	63
Bankgarantiehandel.....	199
Bankgeheimnis	314
Bankhaus Metzler.....	331
Bankkredit.....	349
Bankschuldverschreibungen	49
Banksparvertrag.....	312
Bargeld	398
Barings.....	326
Barrel	292
Barren.....	292, 397
Barron's.....	173
Basel I.....	66, 348
Basel II	66, 348
Basel III.....	67
Baseler Ausschuss	66, 69, 108
BASF	414
Basisgut	263, 415, 420
Basisobjekt.....	415
Basispreis	266
Basispunkte.....	119
Basis-Rente	260
Basistarif.....	245
Basiswert.....	324, 415, 420
Baufinanzierung.....	69 , 76
Baumwolle	291
Bauspardarlehen	79
Bausparen	72
Bausparkasse	69, 76 , 377
Bausparkasse Schwäbisch Hall.....	336
Bausparkkredite	383
Bausparsofortfinanzierungen	377
Bausparsumme.....	73, 79
Bausparvertrag	77, 312
BAV	162
BAWe.....	162
Bayer.....	220, 414
BayernLB	63, 180
BDL.....	250
BDSG.....	248
BdV.....	366
Beamte.....	244

Bear Stearns	224	Boehringer Ingelheim	356
Bearbeitungsgebühr	352, 378	Bonifikationen	317
Bear-Knock-Out	266	Bonität	106, 349, 381
Behavioral Economics	81	Bonitätsabhängige Zinsen	380
Behavioral Finance	80 , 110, 411	Bonitätsnoten	318
Beitragsbemessungsgrenze	84	Bonitätsprüfung	254
Beitragsvergleiche	304	Bonuszertifikat	312, 419
Beleihungsgrenze	70, 72	Bookbuilding	146
Beleihungswert	70	Boom	237
Ben Shalom Bernanke	179	Börse	80 , 110 , 411
Benchmark	207	Börse Online	174, 204
Benzin	290	Börsenaufsicht	113
Bereitstellungszins	74	Börsenkrach	179
Berenberg, Gossler	331	Börsenpsychologie	113
Berliner Testament	389	Börsenwert	413
Berliner Volksbank	335	Börsenzeitung	158
Bernard L. Madoff	306	BP	297
Berufsgenossenschaften	403	Branchenfonds	226
Beschwerdeausschüsse	150	Brenntag	149
Bestechlichkeitsverbot	156	Brent Crude	291
Beteiligungsfonds	262	Bretton-Woods	136, 234
Beteiligungsgesellschaften	267	Bruttoinlandsprodukt (BIP)	237, 240
Betriebliche Altersvorsorge	83	Bubills	48, 193
Betriebshaftpflichtversicherung	219	Buchgeld	60
Betriebskosten	357	Bürgel Wirtschaftsinformations-	
Betriebsmittel	350	dienst	248
Betriebsmittelkredite	350	Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) ...	377,
Bezugsrecht	14, 25, 28, 91 , 145	385	
Bezugsrechtsausschluss	93	Bürgschaften	353
Bezugsrechtshandel	92	Büroimmobilienmarkt	212
BGB-Gesellschaft	330	Bull-Knock-Out	266
BHP Billiton	297	BulwienGesa	397
Bilanz	93 , 100, 101, 286	Bund der Versicherten (BdV)	366
Bilanzanalyse	93, 100 , 286	Bundesanleihen	47, 312, 324
Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz		Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA)	307
(BilMoG)	287	Bundesanstalt für	
Biodata	146	Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	
BIP	237, 240	67, 162, 203, 210, 226, 403
BIZ	107 , 160, 161, 234	Bundesanzeiger	285
Blei	290	Bundesaufsichtsamt für das	
Blind Pools	200	Kreditwesen (BAKred)	161
Blog	273, 281	Bundesaufsichtsamt für das	
Bloomberg	171	Versicherungswesen (BAV)	162
Blue Chips	228, 398	Bundesaufsichtsamt für den Wert-	
BMW-Bank	379	papierhandel (BAW)	162
Bobl	48		

Bundesbank-Holding.....	163
Bundesdatenschutzgesetz (BDSG)	248
Bundesfinanzministerium.....	307
Bundesschatzbriefe.....	48, 312
Bundessteuer.....	310
Bundesverband der Assekuranz- führungskräfte (VGA).....	365
Bundesverband der Deutschen Volks- banken und Raiffeisenbanken.....	335
Bundesverband deutscher Banken	145, 361
Bundesverband deutscher Leasing- unternehmen (BDL).....	250
Bundesverband Deutscher Vermö- gensberater.....	330
Bundesverband Deutscher Zeitungs- verleger.....	150
Bundesverband firmenverbundener Versicherungsvermittler und - gesellschaften.....	367
Bundesverband Investment und Asset Management.....	362
Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands.....	337
Bundesverband Privater Banken....	330
Bundesverbands Deutscher Kapital- beteiligungsgesellschaften (BVK)...	267
Bushel.....	292
Business & Industry Datenbank....	284
Business Angels.....	359
Business Week.....	173
Buy-and-Hold.....	318
Buy-Side-Analysten.....	31
BVK.....	267, 366

C

CAC 40.....	112
Call-Option.....	133
Calls.....	264
Cap.....	419
Capital (Zeitschrift)..170, 174, 369, 418	
Capital Notes.....	322
Captives.....	220, 254
Carry Trade.....	138, 141
Casa di San Giorgio.....	61
Cash.....	398

Cashflow.....	102
Cashfonds.....	228
CBOT.....	296, 325, 416
CDax.....	412
CDO-Square.....	321
CDS.....	46, 119, 323, 408
CEO.....	176
CFD.....	113, 299
CFO.....	176
Chartanalyse.....	30, 115, 143, 275
Chartis.....	220
Chicago Board of Trade (CBOT)..	296, 325, 416
Chicago Mercantile Exchange (CME).....	296, 325
Chief Executive Officer (CEO).....	176
Chief Financial Officer (CFO).....	176
China & India Commodity.....	414
Chinese Walls.....	34
Citic Pacific.....	326
Citigroup.....	64
CLN.....	323
CMBS.....	320
CME.....	296, 325
CMO.....	318
CNN.....	269
Cognis.....	270
Collateralized Mortgage Obligations (CMO).....	318
Combined Ratio.....	410
Comdirect.....	332
Commercial Bank.....	64
Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS).....	320
Commercial Papers.....	193
Commerzbank.....	62, 241, 332
Commodities.....	289, 324
Commodity-Futures.....	132
Conduit.....	321
Contango.....	297
Contracts for Difference (CFD).....	299
Corporate Finance.....	222
Corporate Financial Covenants.....	353
Correlation Trading.....	320
CosmosDirekt.....	55, 258, 304
Courtage.....	221

Covenants	353	Deutsche Derivate Verband	
Covered Bonds.....	49	(DDV).....	362
CPDO.....	277	Deutsche Journalistinnen- und	
Cracken.....	290	Journalisten-Union.....	150
Credit Default Swaps (CDS).....	46, 119 , 323, 408	Deutsche Pfandbriefbank (pbb)	362
Credit Enhancements.....	318	Deutsche Post.....	332
Crédit Foncier	181	Deutsche Telekom	115
Credit Linked Note (CLN).....	323	Deutsche Terminbörse (DTB).....	325
Crédit Lyonnais	181	Deutscher Aktienindex.....	332
Credit Watch.....	275	Deutscher Aktienindex (Dax).....	112, 412
Creditreform	284	Deutscher Investment Trust	226
Creditreform Consumer	249	Deutscher Journalistenverband	150
CVC	271	Deutscher Sparkassen- und Giro- verband	361
D		Deutscher Versicherungs-Schutz- verband (DVS).....	366
D&O-Police.....	219	Deutschland AG	65
Dachfonds.....	229, 312	Devisenbörsen	110
Daimler.....	98	Devisenmarkt.....	136
Darlehen.....	347, 377	Dialog (Host)	284
Darmstädter und Nationalbank (Danat Bank).....	62	Diamanten	292
Darstellungsformen.....	121 , 168, 368	Dingliche Sicherheiten	353
Darstellungsmittel.....	122	Directline	55
Datenbankanbieter	283	Directors and Officers Liability Insurance (D&O-Police).....	219
Datenbanken	282	Direktversicherer.....	258, 304
Dax.....	112, 332, 412	Direktversicherung.....	86
Dax Global Africa	414	Direktzusage.....	89
Days Working Capital.....	105	Discount-Zertifikate	419
DBRS.....	277	Dispo.....	377
DDV	362	Dispositions kredit.....	350, 377
Debeka.....	261, 336, 406, 407	Diversifikation	401
Deckungsstock	318	Dividende	15, 311
Deficit Spending	238	DJ-AIG-Index (Dow Jones-AIG Commodity Index).....	298
DekaBank.....	241, 337	DM (Zeitschrift).....	170
Delkredererversicherung.....	218	Dollar	139, 398
Deltavista.....	249	Dollar-Index.....	141
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank.....	362	Doppelbesteuerung.....	356
Depression	238	Doppelbesteuerungsabkommen....	210, 214
Derivate	130 , 263, 289, 324, 415	Dotcom-Blase	113
Detail.....	123	Dow Jones.....	414
Deutsche Aktuarvereinigung	365	Dow Jones Aktienindex	179
Deutsche Bank	62, 142, 241, 332	Dow Jones-Industrial Average.....	413
Deutsche Beteiligungs AG.....	332	Down-Rating-Anleihe	312
Deutsche Börse	333		
Deutsche Bundesbank	67, 163, 307		

dpa	280	Energierohstoffe.....	290
Dresdner Bank.....	62	Enron	306
Drexel Burnham Lambert	268	Enterben	388
DTB	325	Entry Standard	112
Due Diligence.....	145	Eon	414
DVAG	409	Eonia	192, 324
DVS.....	366	Equity Story.....	145, 175
DZ Bank.....	336	Equity-Piece	320
E		Erben.....	145
Earlybird	359	Erbengemeinschaften	393
EBA.....	166	Erbfolge	386
Ebit.....	98	Erbrecht	385
Ebitda.....	107	Erbschaft	385
EBR.....	285	Erbschaftsteuer.....	385
Ecclesia	221	Erbschein.....	387, 393
Edelmetalle.....	292	Erdgas.....	290
Effektiver Jahreszins.....	377	Ergo	333, 411
Effektivzins	74, 352	Erstmission.....	14, 25, 28, 91, 145
EganJones.....	276	Erstversicherungsunternehmen.....	300
Ehegatte	386	Ertragsanteil	260
Eigenheim	397	Erwartungsmanagement.....	344
Eigenheimrente	80	ESMA	166
Eigenkapitalfinanzierungen	348	ETC	298
Eigenkapitalquote	96	ETF.....	298
Eigenkapitalrendite	67	ETF0020.....	233
Eigenkapitalrentabilität	106	Ethik	149
Einheitswert	391	EuGH.....	356
Einkaufsmanagerindex.....	239	Eurex	134, 264, 325
Einkommensteuer.....	311, 355	Euribor.....	46, 133, 191, 324, 352
Einkunftsarten.....	311	Euro.....	139
Einlagensicherung.....	37, 59, 143 , 247	Euro (Zeitschrift)	418
Einlagenzertifikate	193	Euro am Sonntag.....	418
Einstieg.....	125	Euro Interbank Offered Rate (Euribor)	352
Einzelabschluss	287	Euro STOXX 50	413
Einzelfallvereinbarung	219	Eurodollar.....	324
EIOPA.....	166	Euronext	111
Electronic Business Register (EBR)	285	Euronext.Liffe.....	325
Elektronischer Bundesanzeiger	95	Europa (Direktversicherer)....	258, 304
Elementarschutzversicherung.....	304	Europa-Fonds.....	212
Emerging Markets.....	398	Europäische Aktiengesellschaft	27
Emissionserlös.....	148	Europäische Gerichtshof (EuGH).	356
Emissionsgeschäft.....	222	Europäische Zentralbank (EZB) ...	138,
Emissionsprospekt.....	147	164, 191, 194, 243	
Endfällig	351	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken.....	165
Endfälliges Darlehen	72		

European Banking Authority (EBA).....	166
European Exchange (Eurex)	325
European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)	166
European Securities and Markets Authority (ESMA).....	166
Evonik	271
Exchange Traded Commodities (ETC).....	298
Exchange Traded Funds (ETF)	233, 298
Exploration	295
EZB.....	138, 164, 191, 194, 243

F

F.A.Z.-Aktienindex.....	412
Facebook.....	273, 282
Fake.....	281
Falschmeldungen	282
Familienversicherung	245
FASB.....	288
FDIC.....	161
Feature.....	124
Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).....	161
Federal Reserve	138, 165
Federal Reserve System	179
Feinunze	292
Festgeldkonto	312, 398
Festzinsvereinbarungen	71
Feuerversicherung	218
Financial Accounting Standards Board (FASB).....	288
Financial Futures.....	132
Financial Services Authority (FSA).162	
Financial Stability Board (FSB)	107, 165
Financial Times	369, 414
Financial Times Deutschland	174
Finanzagentur.....	49
Finanzaufsicht .107, 147, 160 , 234, 305, 307	
Finanzfutures.....	325
Finanzierung	250
Finanzierungsleasing	251

Finanzierungsschätze.....	48
Finanzjournalismus	121, 168
Finanzkommunikation	13, 175 , 176, 339
Finanzkonstruktionen	316
Finanzkrisen.....	178
Finanzmarktstabilisierungsgesetz ...	307
Finanzmathematik.....	317
Finanzportale	279
Finanztabellen.....	128
Finanztest	259, 380, 396
Firmendarlehen.....	347
Firmendatenbanken	283
Firmenkunden.....	65
Firmenprofile	279
First Loss Piece.....	319
Fiskalpolitik	242
FitchRatings	274, 275, 398
Fixed Income	316
Flat Fee	418
Flat Tax	357
Floater	47, 191, 312
Flottenleasing.....	253
Flugzeugleasing.....	250
FMSA	307
Focus Money.....	158, 418
Fondsgebundene Lebensversicherung.....	259
Fondspolice.....	86, 231
Fondsprospekt.....	214
Fondsvolumen.....	212
Förderkredit	349
Forex	141
Forstman Little	269
Forward Rate Agreements.....	324
Forwards.....	132, 324
Frankfurter Allgemeine Zeitung....	284, 412
Freistellungsauftrag.....	312
Freiwillige Selbstkontrolle.....	150
Fremdfinanzierungen	347
Friedrich Grohe.....	271
Fristentransformation.....	59, 322
Frühindikatoren.....	137, 239
FSA	162
FSB	107, 165

FSS-Online.....	373
FTSE 100	112
Full-Service-Leasing.....	254
Fundamentalanalyse.....	115
Funk	221
Future.....	132, 190, 192, 289, 324

G

GAN	181
Garantien.....	308, 353
Garantiezins	258
GbR.....	329
GDV	220, 303, 333, 363
Gebrauchsüberlassungen.....	377
Gebühren	351
Gelddarlehen.....	347
Geldleihe.....	347
Geldmarkt	190
Geldmarktfonds	197, 228, 313, 322, 398
Geldmarktpapiere	193
Geldmenge	60, 243
Geldschöpfung.....	60
Geldvermögen	394
Gemeinschaftsteuern.....	310
General Motors	379
General Standard.....	112
Generali	333, 406
Geneva Association.....	408
Genios.....	283
Genossenschaften eG	329
Genossenschaftsanteile.....	312
Genossenschaftsbanken.....	61, 376
GenRe.....	301
Genres.....	121
Genussscheine	312
Gerther Sterbekasse.....	404
Gerücht.....	282
Gesamteffektzinses.....	377
Gesamtkostenverfahren.....	102
Gesamtverband der Deutschen Ver- sicherungswirtschaft (GDV) ..	220, 303, 333, 363
Gesamtverzinsung	258
Geschäftsbanken.....	62
Geschäftsberichte	95, 175

Geschlossene Fonds	202, 226
Geschlossene Immobilienfonds	213
Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR).....	329
Gesellschaft für Konsumforschung (GfK).....	240
Gesellschaft mit beschränkter Haftung GmbH.....	329
Gesellschafterdarlehen	349
Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung	307
Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes	307
Gesetzliche Krankenversicherung..	403
Gesetzliche Rentenversicherung.....	403
Gesetzliche Unfallversicherung	403
Gesundheitsprüfung	246
Gewährträgerhaftung.....	63
Gewerbebetriebe	355
Gewerbesteuer	355
Gewerkschaften	273
Gewinn- und Verlustrechnung ..	95, 97, 102
GfK.....	240
Gilts	324
Giralgeld.....	60
Girokonto	65, 312, 377
Glass-Steagall Act.....	64, 185, 223
Glasversicherung	304
Gläubigerschutzprinzip	288
Global Savings Glut.....	317
GMAC.....	379
GmbH.....	329, 355
GmbH & Co. KG.....	329
Gold.....	292, 397
Goldman Sachs.....	64, 224, 306
Goldman Sachs Commodities Index (GSCI).....	298
Goldmünze.....	292
Goodwill	105
Google.....	279
Google News	284
Gothaer	407
Göttinger Gruppe	199
Grafiken	127, 372
Gramm-Leach-Bliley-Act.....	223

Gratisaktien.....	17
Graue PR.....	345
Grauer Kapitalmarkt	198
Greenshoe.....	146
Grundpfandrecht.....	69
Grundschuld.....	69
Gruner + Jahr.....	173
Günstigerprüfung	314
Guthabenzins	73, 79

H

Halbeinkünfteverfahren.....	311, 357
Hamburger Weltwirtschafts-Institut (HWWI)	241
Handelsblatt.....	158, 284
Handelsentgelt.....	363
Handelsgesetzbuch (HGB)98, 287, 410	
Handelsrecht.....	287
Hang Seng.....	112
Hannover Rück.....	332, 337, 406
Hauptversammlung.....	27
Hausratversicherung.....	303, 411
HDI.....	219, 336, 337, 405
Hebeleffekt	130, 206, 265
Hebelwirkung.....	327
Hedgefonds.....	120, 206 , 225, 268, 312
Hedging.....	131
Heizöl.....	290
Hessischer Rundfunk.....	158
Heuschrecken.....	262, 268
HGB.....	99, 287, 410
High-Yield-Bonds.....	51
High-Yield-Fonds.....	228
Hinterbliebenenschutz.....	258
Hintergrund.....	123
Holding.....	333
Holz.....	291
Honorar.....	65
Hosts.....	283
HRE.....	60, 333, 338, 362, 417
HSH Nordbank.....	63, 180, 337
Hugo Boss.....	176
HUK24.....	55
HUK-Coburg ..	246, 261, 300, 336, 407
HUK-Verband	363
HWWI.....	241

Hybridanleihen	50
Hybridfinanzierung.....	354
Hypo Real Estate (HRE) .	60, 333, 338, 362, 417
Hypothek.....	69
Hypothekendarlehen	69
Hypothekenkreditversicherung.....	218
Hypovereinsbank	62, 333

I

IAS.....	288
IASB.....	287
IASC.....	288
ICE Futures Europe.....	326
Ifo-Index.....	239
Ifo-Institut für Wirtschafts- forschung.....	239
Ifo-Konjunkturtest.....	239
IFRS.....	56, 57, 99, 286, 410
IfW.....	241
IG Metall	272
IHS.....	241
IKB Deutsche Industriebank .	180, 333, 361
Im Geld.....	265
Immobilien.....	391, 397
Immobilienaktien	216
Immobilienanlage.....	208
Immobilienbesitz.....	395
Immobilienkredite.....	276, 382
Implizite Volatilitäten	264
impulse (Zeitschrift)	174, 253
Indexfonds	233
Indexfonds (ETF Exchange Traded Funds)	412
Index-Zertifikat	419
Indirektes Geschäft.....	300
Industriemetalle.....	289
Industrierversicherung.....	218 , 367
Inflation	215, 240
Inflationsindexierte Anleihen.....	48
Inflationsschutz	209
Infografiken.....	127
Infokästen.....	372
Informationsquellen	278
Infoscree Consumer Data.....	249

Insassenunfallversicherung.....54
 Insiderinformation..... 152
 Institut für Höhere Studien (IHS).. 241
 Institut für Weltwirtschaft (IfW) 241
 Institut für Wirtschaftsforschung Halle
 (IWH)..... 241
 Interbankenhandel..... 191
 Interbankenmarkt 141
 International Accounting Standards
 (IAS)..... 288
 International Accounting Standards
 Board (IASB) 287
 International Accounting Standards
 Committee (IASC)..... 288
 International Financial Reporting
 Standard (IFRS)..... 56, 57, 99, 410
 International Financing Review..... 418
 International Organisation of
 Securities Commission (IOSCO) ... 168
 International Swaps and Derivatives
 Association..... 131
 Internationaler Währungsfonds
 (IWF)107, 160, 161, 234, 242, 305, 307
 Interne Kommunikation..... 342
 Interner Zinsfuß..... 202
 Internet 279
 Internetfonds 226
 Investitionsgüterkreditversicherung218
 Investitionskredit 350
 Investment Grade 51, 275, 398
 Investmentbanking 56, 59, 184, **222**
 Investmentfonds198, 206, **225**, 312
 Investmentgesetz (InvG).....210, 225
 Investor Relations (IR)... 177, 234, 341,
 342
 Investors Overseas Services (IOS). 198
 InvG.....210, 225
 IOSCO..... 168
 IR.....177, 234, 341, 342
 Ista 262
 IWF ..107, 160, 161, **234**, 242, 305, 307
 IWH 241

J

J.P. Morgan 142

J.P. Morgan Chase.....64, 224
 Joyou..... 149
 Junk Bonds 398
 Junk-Ratings 275
 Juristische Person 332, 355

K

Kabel Deutschland..... 149
 Kaffee..... 291
 KAG 210, 225
 Kakao 291
 Kapitalanlagegesellschaft (KAG)... 210,
 225
 Kapitaleinkünfte 311
 Kapitalerhöhung..... 16
 Kapitalflussrechnung95, 96
 Kapitalgesellschaften 287, 329
 Kapitalisierungsgeschäfte 365
 Kapitalmarktanomalien 81
 Kapitalmarkttheorie 80
 Karat 292
 Kassageschäft..... 324
 Kassakurs 28
 Kassamarkt 110
 Kästen 127
 Katastrophen-Bonds..... 301
 Kaufkraftparität 137
 Kaufmann 329
 Kaufoption 251
 Kautionsversicherung..... 218
 KDG.....262
 Kernkapital 167
 Kettenschenkung..... 392
 Keynes.....238
 KfW 349
 KfW IPEX-Bank..... 361
 Kfz-Haftpflichtversicherung 53
 Kfz-Versicherung.....52, 237
 KG 329
 KGaA26, 329
 Kilometerleasing..... 253
 Kinder 386
 KK-Linie..... 350
 Knock-out 263, 265
 Knock-out-Punkt 419
 Knock-out-Zertifikat 419

Kohlberg Kravis Roberts (KKR).....	268
Kohle	290
Kommanditaktionäre	331
Kommanditgesellschaft (KG).....	329
Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA).....	26, 329
Komplementär	330
Konjunktur	237 , 309
Konjunkturforschungsstelle der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH).....	241
Konjunkturindikatoren	238
Konjunkturpolitik.....	242
Konjunkturzyklus	237
Konsortialkredit.....	349
Konsumentenkreditversicherung.....	218
Kontokorrentkredit.....	350
Kontrakte	325
Kontrollmitteilung.....	314
Konzern.....	333
Konzernabschluss.....	286
Kooptationsprinzip	407
Körperschaft des öffentlichen Rechts	329
Körperschaftsteuer.....	355
Krankenversicherung.....	244
Kredit.....	247, 347
Kreditauskunft	37, 143, 247 , 375
Kreditklauseln.....	353
Kreditklemme.....	349
Kreditleihe.....	347
Kreditmarge.....	352
Kreditnebenabreden.....	353
Kreditsicherheiten	352
Kreditverknappung	349
Kreditversicherung.....	218
Kreditverträge.....	377
Kreditwesengesetz (KWG)	66, 160
Kreditwürdigkeit	249, 275
Krisenkommunikation	344
Krügerrand.....	397
Kupfer	290
Kursfeststellung	28
Kursgewinn.....	311
Kurs-Gewinn-Verhältnis	28, 148
Kursindex.....	414

Kurskorridor	419
Kurzinterview	127
KWG.....	66, 160

L

Landesbank Baden-Württemberg.....	63
Landesbank Berlin	337
Landesbanken	63
Landwirtschaftliche Rentenbank	361
Later-Stage-Investitionen.....	359
Laufzeit	350
LBBW	333
LBO.....	262
Lead	123
Leasing	250
Leasinggeber.....	253
Leasingkreditversicherung.....	218
Leasinglaufzeit	251
Leasingnehmer.....	251
Lebensversicherung	257
Leerstandsquote	212
Leerverkäufe.....	114, 206
Lehman Brothers	145, 165, 190, 224
Leitungsausschuss	307
Lenkungsausschuss	307
Leverage.....	327
Leverage Ratio	167
Leveraged Buy-outs	262, 268
Lev-Indizes.....	415
Libor.....	46, 192, 352
Lieferantenkredit	349
Light Sweet Crude.....	291
Linde.....	175
LinkedIn	286
Liquidität.....	96
Liquiditätsanalyse	103
Lloyds of London	218
LME	296, 326
Lobbying.....	342
Lohnpolitik.....	244
Lohn-Preis-Spirale.....	244
London Interbank Offered Rate (Libor)	46, 192, 352
London International Financial Futures Exchange (NYSE.Liffe, Euronext.Liffe).....	325

London Metal Exchange (LME) ... 296, 326
 Londoner Energiebörse Intercontinental Exchange (ICE Futures Europe) 326
 Long-Position 325
 Losgrößentransformation 60
 Luftfahrtversicherung 218

M

M.M. Warburg 331
 Magazinbericht 123
 Magazininterview 124
 Magazinform 123
 Mais 291
 Makro-Fonds 208
 Management Buy-in (MBI) 262
 Management-Buy-out (MBO) 262, 267, 268, 359
 Managerhaftpflicht 219
 Maple Leaf 397
 map-Report 373
 Marge 352
 Market-Reports 279
 Marktwerte 279
 Marsh 221
 MBI 262
 MBO 262, 267, 268, 359
 MBS 319
 MDax 112, 332, 412
 Medium Term Notes 322
 Meldung 279
 Mengentender 195
 Mercedes Bank 379
 Mergers & Aquisitions 222
 Merrill Lynch 224
 Messrelation 169
 Metallgesellschaft 326
 Methodenhinweise 129
 Mezzanine-Finanzierung 353
 Mezzanine-Kapital 353
 Mid Caps 398
 Miele 356
 Mietimmobilien 397
 Mietkauf 251
 Mietrenditen 397

Milton Friedman 179, 242
 Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk) 66
 Mindesthaltedauer 211
 Mindestkernkapitalquote 67
 Mindestreserve 195
 MisCHFonds 228, 312
 Mitbestimmung 334
 MLP 332, 409
 Moody's 274, 349, 398
 Morgan Stanley 224, 414
 Morgen & Morgen ... 55, 246, 261, 373
 Morningstar 230
 Mortgage Backed Securities (MBS) 319
 Mortgage Credit 318
 MSCI Welt 414
 Münchner Abendzeitung 370
 Munich Re 301, 332, 336, 406
 Musterrechnungen 129
 Mutual Fund 225

N

Nachlass 391
 Nachrang 350
 Nachricht 278
 Nachrichtenagenturen 280
 Nackte Scheine 263
 Nafi Unternehmensberatung 55
 Naked Warrants 263
 Namensaktie 19
 Nasdaq 112
 Nasdaq-100 413
 NDR 368
 Nebenkosten 215, 379
 Nebenwerte 398
 Nemax 112
 Net Working Capital 104
 Nettogeldvermögen 394
 Nettoverzinsung 411
 Netzwerk Recherche 157
 Neue Leben 337
 Neuer Markt 146
 Neuverschuldung 243
 Neuwert 303
 New York Board of Trade (NYBOT) 296

New York Mercantile Exchange
(NYMEX) 296, 325
Nicht-kapitalmarktorientierte
Unternehmen.....287
Nickel.....290
Niedrigzinspolitik.....180
Nikkei..... 112, 413
Nominalzins.....352
Nominalzinstreppe48
Non Investment Grade398
NordLB331
Notarielles Testament387
n-tv171
Nullkuponanleihen48
Null-Leasing256
Nutzwert 129, 172, 368
NYBOT.....296
NYMEX..... 296, 325
NYSE.Liffe325

O

OECD241
Oetker.....356
Offene Fonds226
Offene Handelsgesellschaft
(OHG)329
Offene Immobilienfonds 210, 230, 312
Öffentliche Aufgabe.....169
Öffentliche Banken61
Öffentlichkeitsarbeit..... 178, 271
Öffentlich-rechtliche Sparkassen61
Öffentlich-rechtliche Unter-
nehmen329
Öffentlich-rechtliche Versicherer ..364,
406
OHG.....329
Ölsand.....291
Omega265
Onvista279
Opec.....291
Open Outcry325
Operate Leasing 251, 252
Optionen 132, 263
Optionsanleihe263
Optionsprämie133
Optionsrecht.....263

Optionsscheine 134, **263**, 312, 324, 415
Originate-To-Distribute..... 318
OTC 110, 134, 136, 289, 326
Outlook..... 275
OVB 409
Over The Counter (OTC) 110, 136,
289, 326
Overnight-Geschäft..... 191

P

Palladium 292
PAngV..... 74, 377
Paperazzi..... 284
Paperball 284
Parketthandel 111
Partizipationsschein 416
Patronatserklärungen 353
Pauschaler Zugewinnausgleich 386, 390
Pauschalmethode..... 314
Penny Stocks..... 199
Pensionsfonds..... 87
Pensionskasse..... 85
Pensionsrückstellungen..... 101
Pensions-Sicherungs-Verein..... 90
Performance 232
Performance-Index414, 420
Personalsicherheiten 353
Personengesellschaften... 287, 329, 355
Pfand 379
Pfandbrief.....49, 312
Pflegekostenversicherung 247
Pflegeplatz 246
Pflegerentenversicherung..... 247
Pfleigestufe 246
Pflegetagegeldversicherung..... 247
Pflegeversicherung..... 246
Pflegeversicherung, private..... 267
Pflegezusatzversicherung 247
Pflichtteil.....388
Pflichtteilergänzungsansprüche 392
Pflichtteilklausel..... 390
Phoenix Kapitaldienst145, 199
Physische Auslieferung..... 296
PKV-Verband..... 363
Plain-Vanilla133, 265
Platin..... 292

Plug-ins	281
Police	304
Portabilität	85
Portfolio-Theorie	401
Postbank	332
PR	172, 272, 342, 374
PRA	164
Präsenzhandel	20
Preisangabenverordnung (PAngV) ..	74, 377
Preisindex	420
Preisindex für die Lebenshaltung ..	240
Pressarbeit	176
Pressdatenbanken	283
Pressekodex	151
Presserat	151
PriceWaterhouseCoopers	355
Prime Standard	112
Privatbanken	61, 331
Private Equity	262, 267 , 359
Private Haushalte	394
Private Wealth Management	223
Privates Eigenkapital	267
Privatkunden	64, 377
Privatleasing	254
Privatrechtliche Unternehmen	329
Privatvermögen	394
Produkthaftpflichtversicherung	219
Progressionsvorbehalt	214
Projektfinanzierungen	351
Proprietary Trading	223
Protector Lebensversicherung ..	90, 404
Provinzial	406
Provision	65, 221, 259, 384
Provisionssystem	409
Prudential Regulation Authority (PRA)	164
Public Affairs	342
Publizistische Grundsätze	150
Pump-and-Dump-Strategie	298
Put	264
Put-Option	133
Pyramidespiele	200

Q

Quartalsberichte	95
------------------------	----

Quartalsbilanzen	175
Quartalszahlen	279

R

R+V Versicherung	336, 361, 406
Ramschanleihe	51
Ramschpapiere	398
Ramsch-Ratings	275
Range	419
Ratenfinanzierung	251
Ratenkredite	43, 378
Ratgeber	129
Ratgeberjournalismus	368
Rating	220, 301, 349
Ratingagenturen 30, 115, 120, 177, 274, 275 , 302, 349, 398	
Ratingshopping	277
Reaktive Kommunikationspolitik ..	344
Real Estate Investment Trusts (Reits)	216
Realsicherheiten	352
Recap	270
Recherche	278
Rechnungslegungsstandards	93, 100, 286
Rechtsform	328, 355
Referenzdatenbanken	283
Referenzzinsen	46
Referenzzinssatz	191, 352
Refinanzierungsgeschäfte	194
Regionalklasse	53
Reisegepäckversicherung	218
Reits	216
Rekapitalisierung	307
Relation	169
Remarketing	253
Renminbi	140
Rentabilitätsanalyse	106
Rentenfonds	228
Rentenversicherung, private ..	260, 289
Repos	192
Reservoir-Zertifikate	419
Residential Mortgage Backed Securities (RMBS)	320
Restlaufzeit	265
Restschuld	75

Restschuldversicherung	258, 383	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwick- lung (SVR)	238
Restwert	251	Safe Haven	292
Restwertisiko	252	Sal. Oppenheim	331
Retrozession	300	Savings Banks	63
Reuters	280	SCE	335
Reuters/Jefferies CRB Index (RJ/CRB)	297	Schaden-/Kostenquote	410
Rezession	238	Schadenfreiheitsrabatt	53
Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung (RWI)	241	Schadenreserven	410
Riester-Rente	84, 260	Schatzanweisungen	48, 193
Rinder	291	Scheffel	292
Rio Tinto	297	Schenken	305
Risikobericht	57, 94	Schenkung	385
Risikokapital	267	Schiffsfonds	202
Risikolebensversicherung	258, 384	Schleichwerbung	155
Risikomanagement	60	Schlussüberschuss	258
Risikopapiere	23	Schneeballsysteme	200
Risikotransformation	60	Schnelltender	195
RJR Nabisco	269	Schufa	42, 248, 381
RMBS	320	Schuldenbremse	243
Roadshow	145, 177	Schuldnerberatungsstellen	43
Rogers International Commodities Index	298	Schuldscheine	52
Rohöl	139, 290	Schuldverzeichnisse	248
Rohstoffaktien	297	Schulter-Kopf-Schulter-Formation	118
Rohstoffe	289 , 397	Schutzgemeinschaft für allgemeine Kreditsicherung (Schufa) ..	42, 248, 381
Rohstoffindizes	298	Schwäbisch Hall	361
Rollen	297	Schwarzbuch Börse	418
Rollgewinne	297	Schwarzgeld	200
Roll-Over-Kredite	191	Schweinehälften	291
Rollverluste	297	Schweinezyklus	294
Rückkaufswert	259	Schweizer Franken	140, 398
Rückrufkostenversicherung	219	Scoach	418
Rückstufung	53	Score-Wert	249
Rückversicherung	300 , 407	SDax	112, 333
Rürup-Rente	261	SE	27, 329, 333
RWE	176	Securities and Exchange Commission (SEC) 107, 160, 234, 277, 287, 305 ,	307
RWI	241	Seed-Capital	359
S		Selbständige	244
S&P	275	Selbstbehalt	246
S.A.	333	Sell-Side-Analysten	31
Sachdarlehen	347	Seltene Erden	292
SachsenLB	180	Service	171, 368
Sachversicherung	52, 300, 303	Service-Feature	129

Short-Indizes.....	415
Short-Position.....	325
Sicherheiten.....	350, 352
Siemens.....	220, 414
Signal Iduna.....	407
Silber.....	292
Small Caps.....	398
SMI Swiss Market Index.....	266
Societas Cooperativa Europaea (SCE).....	335
Societas Europaea (SE).....	329, 333
Société Anonyme.....	333
Société Générale.....	326
Soffex.....	325
SoFFin.....	63, 107, 160, 163, 234, 307
Sofortfinanzierungen.....	377
Soja.....	291
Solarfonds.....	202
Solidaritätszuschlag.....	310
Solvabilität.....	404
Solvabilitätsverordnung (SolvV).....	66
Solvency II.....	221, 301, 404
Sonderbeauftragter.....	404
Sonderfonds Finanzmarkt- stabilisierung (SoFFin).....	63, 107, 160, 163, 234, 307
Sonderkündigungsrecht.....	383
Sondertilgungen.....	75
Sondervermögen des Bundes.....	308
Sonderziehungsrechte.....	235
Sorgfaltspflicht.....	154, 169
Sozialversicherung.....	403
Sparanteil.....	258
Sparbrief.....	312
Sparbuch.....	312
Sparkassen.....	376
Sparkassenbriefe.....	52
Sparpläne.....	399
Sparquote.....	258, 395
Sparzulage.....	400
SPDR Gold Shares.....	299
Speculative Grade.....	398
Speditonsversicherung.....	218
Spekulation.....	136, 325
Spekulationsfrist.....	312, 313
Spekulationsgewinne.....	130
Spider.....	299
Spitzer-Skandal.....	221
Spread.....	45, 352, 418
Sprint-Zertifikat.....	419
Staatsanleihe.....	47
Stakeholder.....	288
Stammaktien.....	17
Standard & Poor's... 274, 275, 349, 398	
Standard & Poor's 500.....	413
Standardtarif.....	245
Standardwerte.....	398
Statistisches Bundesamt.....	240
Stern (Zeitschrift).....	374
Steuerarten.....	310
Steuergegenstand.....	310
Steuerhinterziehung.....	314
Steuern.....	309 , 355
Steuerobjekt.....	310
Steuerrecht.....	356
Stiftung Warentest... 249, 305, 373, 396	
Stilformen.....	121
Stillhalter.....	133, 263
Stimmrecht.....	15
Stocks (Zeitschrift).....	417
Structured Finance.....	119, 316
Structured Investment Vehicles (SIV).....	322
Strukturierte Finanzierungen.....	316
Strukturierte Produkte.....	263, 316, 415
Stückzinsen.....	312
Stufenzinsanleihe.....	51, 312
Subprime-Hypotheken.....	180
Subprime-Immobilienkredite.....	319
Subprime-Krise.....	316
Süddeutsche Zeitung.....	368
SV Versicherung.....	406
SVR.....	238
Swaps.....	133, 289
Swiss Life.....	333
Swiss Options and Financial Futures Exchange (Soffex).....	325
Swiss Re.....	406
Synthetische Verbriefungen.....	322
T	
Tabellen.....	128, 372

Tagesanleihe.....	48, 197
Tagesgeld.....	65, 399
Tagesgeldkonto	197, 312
Tags.....	281
Talanx	336, 406
Tank & Rast.....	270
Taulas de Canvis	61
Taxakurs	28
TecDax	112, 412
Techem.....	262
Technische Analyse	115
Teilamortisationsvertrag	251
Teilkaskoversicherung.....	53
TER.....	232
Termineinlagen.....	197
Termingelder	191
Termingeschäfte.....	263, 289, 324 , 415
Terminhandel	289
Terminmarkt.....	110
Testament.....	387
Testamentsvollstrecker	389
Texas Pacific Group (TPG).....	271
Textgattungen.....	121
Themenfindung.....	278
Thesaurierungsbegünstigung	358
These.....	124, 125
Theta	265
Tilgung.....	70, 351
Todesfall.....	258
Tom Tailor.....	149
T-Online.....	171
Tortilla-Krise	294
Total Expense Ratio (TER)	232
TPG	271
Transportversicherung.....	218
Treasuries	324
Treasury Bills.....	193
Trennbankensystem	64, 224
Treuhandvermögen	211
True and fair view.....	288
True sale	322
TVM.....	359
Twitter	273, 281
Typklasse.....	53

U

UBS.....	142, 417
Überschussbeteiligung.....	258
UG	332
Umdeckung.....	409
Umlaufrendite	49
Umlaufvermögen.....	394
Umsatzkostenverfahren	102
Umschuldungsplan	235
Umtauschanleihe	312
Umweltschadenhaftpflicht- versicherung.....	219
Unabhängige Patientenberatung Deutschland (UPD)	246
Unbesicherte Kredite.....	377
Unfallversicherung.....	411
Unicredit Bank.....	333
Union Investment	336
Unitymedia	262
Universalbanken	64
Universalbankensystem.....	224
Unternehmensanalyse.....	98
Unternehmensanleihe.....	51, 312
Unternehmensdaten.....	285
Unternehmensfinanzierung.....	347
Unternehmensformen	328
Unternehmensgewinne.....	356
Unternehmenskommunikation.....	13, 175, 339
Unternehmenskredit.....	347
Unternehmensportale.....	285
Unternehmensregister	285
Unternehmensteuern.....	309, 355
Unternehmergesellschaft (UG).....	332
Unterstützungskasse	87
Unterversicherung.....	303
UPD	246
Uran.....	292
US-GAAP.....	99, 287

V

VAG	336, 403
Valorenversicherung.....	218
Vandalismus	54
VC-Fonds.....	359
V-Dax-New.....	264

VdP.....	361	Vermögensberater.....	65
VDVM.....	221, 330	Vermögensbildungsgesetz.....	400
Vendoren.....	253	Vermögensschadenhaftpflicht-	
Venture Capital.....	262, 267, 359	versicherung.....	219
Veräußerungsgewinn.....	313	Vermögensverwaltung.....	223, 329, 401
Verband der Lebensversicherungs-		Vermögenswerte.....	396
unternehmen.....	363	Vermögenswirksame Leistungen....	400
Verband der Öffentlichen Versicherer		Verschenken.....	392
.....	365	Verschuldungsgrad.....	106
Verband der privaten Bauspar-		Versicherungen .52, 218, 244, 257, 300,	
kassen.....	363	303, 402	
Verband der Privaten Kranken-		Versicherungsaufsicht.....	160, 411
versicherung.....	363, 374	Versicherungsaufsichtsgesetz	
Verband der Volksbanken und		(VAG).....	336, 403
Raiffeisenbanken.....	361	Versicherungsausschuss im Bundes-	
Verband deutscher Pfandbriefbanken		verband der Deutschen Industrie... 367	
(VdP).....	361	Versicherungsgruppe Hannover.....	406
Verband Deutscher Versicherungs-		Versicherungskammer Bayern 338, 406	
makler (VDVM).....	221, 330, 366	Versicherungsmakler.....	221, 329, 366
Verband Deutscher Zeitungs-		Versicherungssumme.....	258, 303
verleger.....	150	Versicherungstechnische Rechnung. 364	
Verband Geschlossener Fonds		Versicherungstechnischer	
(VGF).....	203, 214	Verlust.....	52, 364
Verband Öffentlicher Banken in		Versicherungstechnisches Ergebnis	220
Deutschland.....	361	Versicherungsvereine auf Gegen-	
Verband unabhängiger Vermögens-		seitigkeit (VVaG).....	329, 364, 407
verwalter.....	330	Versicherungsvertragsgesetz	
Verbände.....	360	(VVG).....	403
Verbindlichkeiten.....	101	Versicherungsvertreter.....	366
Verbraucherdarlehen.....	377	Versorgungszusage.....	83
Verbraucherjournalismus 121, 168, 368		Vertrauensschadenversicherung.....	218
Verbraucherkredit.....	247, 258, 347, 375	Vertreter.....	409
Verbraucherkreditrichtlinie.....	377	Vertrieb.....	213
Verbraucherschutz.....	385	Vertriebsprovision.....	202
Verbraucherthemen.....	129	Verwaltungsvergütung.....	232
Verbrauchssteuern.....	311	Verwendungszweck.....	350
Verbriefung.....	61, 275, 301, 318	Verwertung.....	353
Vererben.....	385	Verwertungserlös.....	251
Verfügungskredite.....	377	VGA.....	365
Vergleichsportale.....	54	VIX.....	264
Vergütungsbericht.....	96	Volatilität.....	135, 264
Verkaufsprospekt.....	203	Volksvermögen.....	394
Vermächtnis.....	388	Volkswagenbank.....	379
Vermögen.....	394	Vollarmortisationsvertrag.....	251
Vermögensanalyse.....	104	Vollbeschäftigung.....	237
Vermögensaufbau.....	399	Vollkaskoversicherung.....	53

Volltextdatenbanken	283
Vorausdarlehen	73
Vorfälligkeitsentschädigung	72, 351
Vorrang	348
Vorsichtsprinzip	57, 288
Vorstand	26
Vorsteuer-Gewinn	358
Vorzugsaktie	17
VVaG	329, 364, 407
VVG	403

W

Wachstumspolitik	238
Wagniskapital	267, 359, 411
Wahlzuteilung	73
Währungen	398
Währungsanleihen	312
Währungsgewinne	312
Währungskonten	398
Währungsrisiko	216
Wall Street Journal	173, 413
Wandelanleihe	51, 312
Warenbörsen	110
Warenkreditversicherung	218
Warenterminbörsen	296
Watch-Listen	280
WAZ-Mediengruppe	158
WDR	368
Wechsel	126
Weizen	291
Welt (Zeitung)	418
Welt am Sonntag	418
Weltbank	234
Weltwirtschaftskrise	179
Werkstattbindung	54
Wertpapieraufsicht	162
Wertpapierbörsen	110
Wertpapierhandel	223
Wertpapierindizes	80, 110, 411
West Texas Intermediate (WTI)	291
WestLB	63, 180, 333
WGZ Bank	336
Wiederverheiratklausel	390
Willis	221
Wirtschaftsjournalismus	169
Wirtschaftspolitik	239

Wohngebäudeversicherung	304
Wohn-Riester	80
Wohnungsbauprämie	73, 79
Wordpress	281
Worldcom	306
WTI	291
Wucherparagraf	377
WWK-Gruppe	375

X

Xetra	111
Xing	282

Y

Yahoo	279
Yen	139
YouTube	286
Yuan	140

Z

Zahlungsfähigkeit	248
ZDF	170, 368
Zeitungsinterview	124
Zeitwert	53, 265
Zentralbanken	138
Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)	239
Zerobond	312
Zertifikate 135, 207, 263, 312, 324, 415	
ZertifikateJournal	418
ZEW	239
ZFS	219
Zielfonds	229
Zink	290
Zinn	290
Zinsbindung	71
Zinsen	351
Zinskurven	46
Zinsprodukte	316
Zins-Swaps	193
Zinstender	194
Zinsüberschuss	77
Zinsunterschiede	140
ZKA Zentraler Kreditausschuss	362
Zucker	292
Zugewinnngemeinschaft	386