

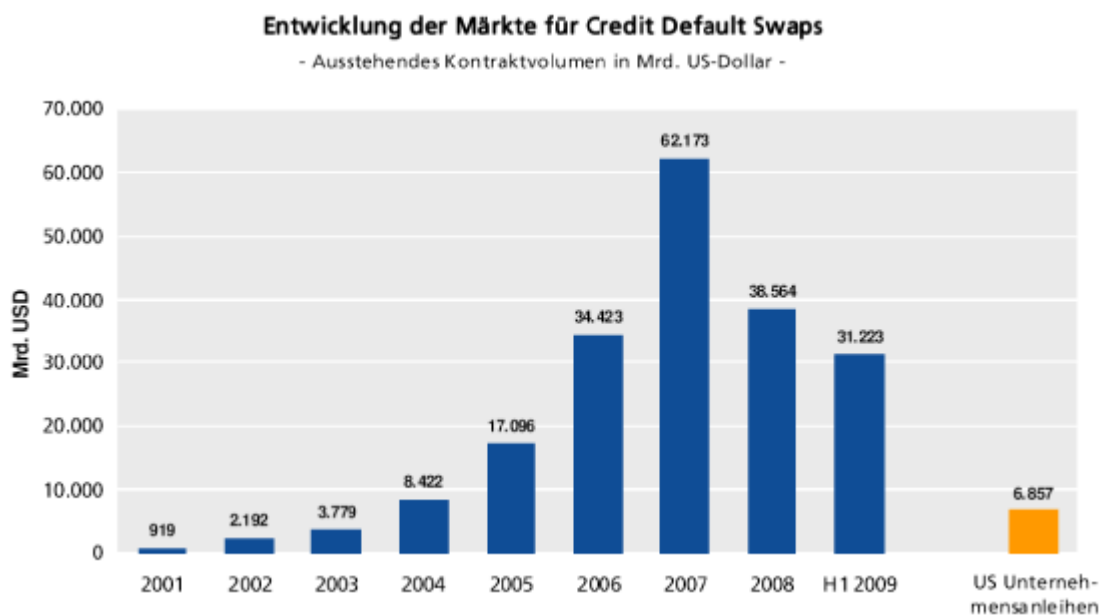
Too Big to Fail - Too Big to Weak to Rescue?

20.01.2010 | [Philipp Vorndran](#)

Wer hätte vor einem Jahr damit gerechnet, dass das Jahr 2009, zumindest bei einigen Instituten, zu einem Bonusrekordjahr werden würde. Die neue Gewinnwelle bei einigen Banken basiert aber nicht auf dem Talent des Managements, sondern primär auf kostenloser Zentralbankliquidität und einer nicht erlahmenden Risikofreudigkeit. Wie weit das Topmanagement vieler Institute der Realität entrückt ist, verdeutlicht die Aussage von Goldman Sachs-Chef Lloyd Blankfein: "Ich bin nur ein Banker, der Gottes Werk verrichtet". Am 14. Dezember verkündete Josef Ackermann, die Deutsche Bank strebe für 2011 ein Gewinnpotential von 10 Mrd. Euro vor Steuern an. Auch die UBS gab jüngst bekannt, einen neuen Rekordgewinn erzielen zu wollen, allerdings erst im Jahre 2012. Soviel Chuzpe macht Angst. Vergessen scheint der angerichtete Flurschaden, den die Steuerzahler nun beseitigen.

Angesichts der hochgesteckten Gewinnziele möchte man meinen, dass schon wieder alles in bester Ordnung sei. In den Bankbilanzen verbergen sich aber immer noch große Risiken. Die EZB schätzt den Risikovorsorgebedarf allein der europäischen Banken für 2010 auf 187 Mrd. Euro.

Ungeachtet der jüngsten Krise herrscht in den Handelsabteilungen der Banken aber schon wieder sorgloses Treiben. Jeder geht davon aus, dass der Staat nach den Erfahrungen der Lehman Pleite systemrelevante Institute rettet. Im Zweifelsfall kann man sich mit sogenannten Credit Default Swaps (CDS) gegen die Insolvenz eines Unternehmens oder Staates versichern oder, was sehr viel häufiger vorkommt, auf eine Verschlechterung der Bonität spekulieren. Damit haben sich diese Instrumente immer mehr vom Ursprungsgedanken der Kreditversicherung entfernt und sind zu Wetten auf das Wohl und Wehe der jeweiligen Schuldner mutiert.



Grafik 1 Quelle: International Swaps and Derivatives Association, Weltbank, Daten per 30. Juni 2009

Eine nachhaltige Stabilisierung des Finanzsystems wird vor dem Hintergrund immer schwächerer Staatsfinanzen zu einer Überlebensfrage. Damit aus "too big to fail" nicht "too weak to rescue" wird, muss das Finanzsystem grundlegend überarbeitet werden. Sondersteuern auf Bankerboni können zwar helfen, Wahlen zu gewinnen, nicht aber die nächste Krise zu vermeiden.

Dazu bedarf es weitreichender Reformen:

- Begrenzung des Kredithebels bzw. ausreichende Eigenkapitalausstattung (Eine Eigenkapitalquote von z.B. 4 Prozent entspricht einem Kredithebel von 25).
- Verbot außerbilanzielle Risiken in sogenannte Special Investment Vehikel zu verschieben.
- Wiedereinführung des Trennbankensystems.

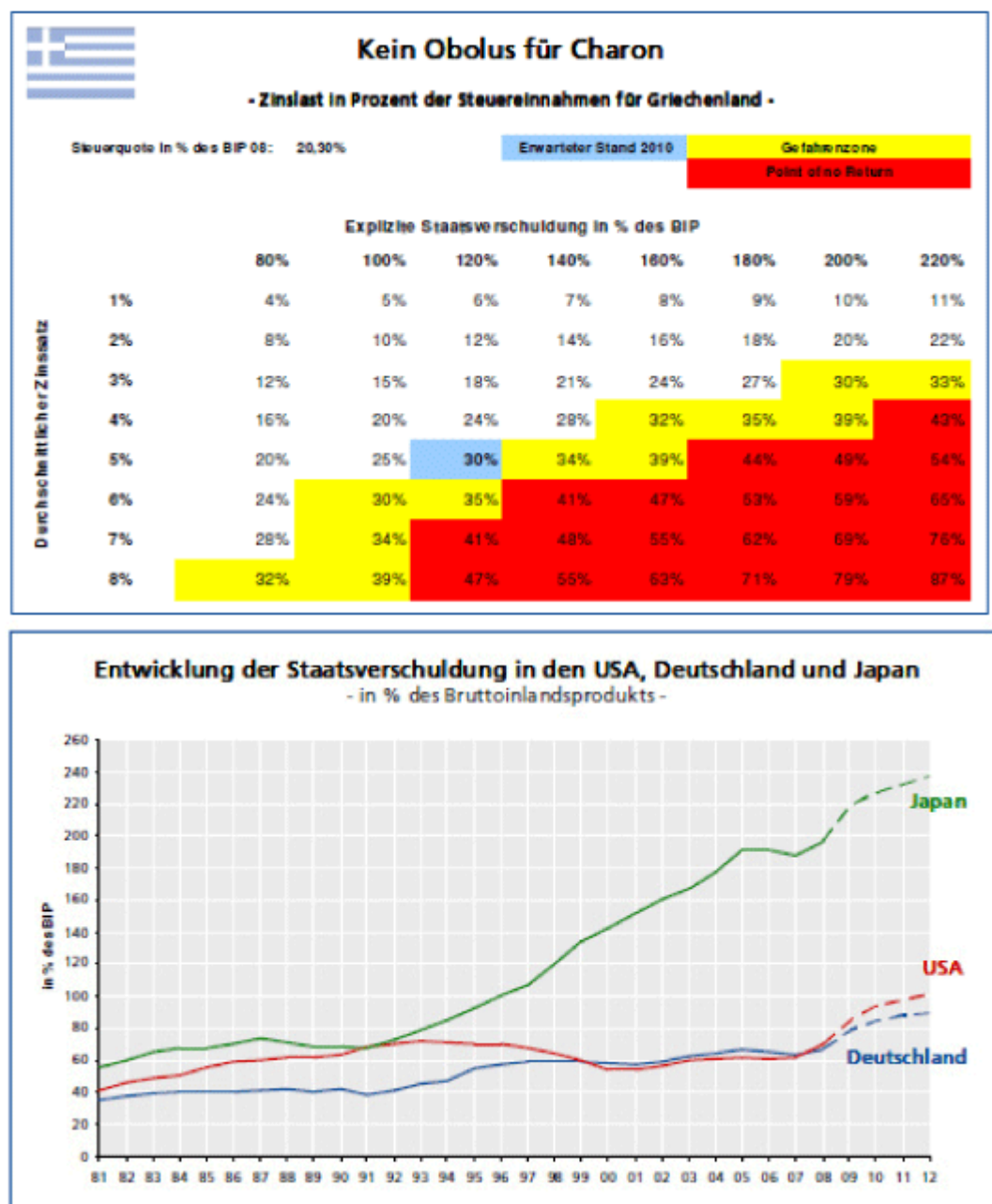
- konservativere Rechnungslegungsvorschriften, die der Verschiebung von Bilanzpositionen und der Vorverlagerung von Gewinnen Einhalt gebieten.
- Begrenzung von Credit Default Swaps auf die Absicherung tatsächlich vorhandener Kreditrisiken.
- Verbesserung der Ratingsysteme und mehr Konkurrenz durch nichtamerikanische Agenturen
- Größere Unabhängigkeit der (US-)Aufsichtsbehörden.

Es bleibt zu hoffen, dass die Lobbyisten der Banken nicht die dringend erforderlichen Reformen verhindern. Wenn nichts passiert, wird die nächste Krise einen weitaus schlimmeren Verlauf nehmen, denn dem Retter des Systems Väterchen Staat geht langsam das Geld aus.

Too Weak to Recue?

Große Rettungsaktionen können sich die immer höher verschuldeten Staaten nicht mehr leisten. Sie haben die Verschuldung einiger Staaten auf ein bis dato unbekanntes Niveau getrieben.

Wir haben vor diesem Problem seit vielen Jahren gewarnt und Mitte 2009 für fast alle Industrienationen den "Point of no Return" kalkuliert, nicht ahnend, dass der schwächste Kandidat Griechenland schon wenige Monate später zum Gegenstand heftiger Bonitätsspekulationen werden würde. Was damals noch wie Schwarzmalerei aussah, erscheint angesichts der jüngsten Entwicklungen sehr viel realistischer.



Grafik 2 und 3 Quelle: FvS Research, IWF und Bundesfinanzministerium

Das blaue Feld in Grafik 2 auf der folgenden Seite zeigt den Anteil der Zinsausgaben an den gesamten Steuereinnahmen des Staates per Ende 2010. Griechenland dürfte dann eine Staatsverschuldung von gut 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aufweisen. Bei einem durchschnittlichen Zinssatz auf alle Staatsschulden von 5 Prozent bedeutet dies, dass 30 Prozent der Steuereinnahmen für Zinszahlungen verloren gehen. Der gesunde Menschenverstand sagt uns, dass ein Staat nur einen Teil seiner Steuereinnahmen für Zinsen ausgeben kann und der größere Teil für Soziales, Bildung, Investitionen und Infrastruktur aufgewendet werden muss. Spätestens bei einem Drittel wird die Lage kritisch (gelbe Zone). Theoretisch könnte der Staat sich durch eine Erhöhung der Steuerquote Luft verschaffen. Aber auch hier gibt es bekanntlich Grenzen.

Die Grafik lässt die enorme Bedeutung des Zinsniveaus erkennen. Müsste Griechenland nur 1 Prozent Zinsen auf seine Schulden zahlen, wie Japan, wäre auch eine weitaus höhere Verschuldung problemlos zu bedienen. Würde das Zinsniveau dagegen auf 8 Prozent steigen, wäre der Staatsbankrott unausweichlich.

Ohne die niedrigen Zinsen könnte kaum noch eine klassische Industrienation ihre Schulden bedienen. Deshalb ist die Zinsentwicklung für viele Staaten inzwischen von existentieller Bedeutung, zumal sie in 2010 erhebliche neue Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen müssen. Die Staaten befinden sich in einer verzwickten Situation. So sehr sie den Konjunkturaufschwung herbeisehnen, der zu höheren Staatseinnahmen führen

würde, so sehr müssen sie den damit verbundenen Renditeanstieg ihrer Anleihen fürchten, der sie in große Finanzierungsprobleme bringen könnte.

Für Investoren bleiben Staatsanleihen unattraktiv. Bei kurzen Laufzeiten ist der Zins praktisch gleich Null. Bei längeren Laufzeiten drohen im Falle einer guten Konjunkturentwicklung empfindliche Kursverluste. Läuft die Konjunktur dagegen schlecht, könnten Zweifel an der Bonität aufkommen, die, wie im Falle Griechenlands, zu steigenden Risikoaufschlägen und fallenden Kursen führen.

Allerdings gilt es auch hier zu differenzieren. Einstweilen bleibt Deutschland der Einäugige unter den Blinden und Deutsche Bundesanleihen der relativ sicherste Hafen im Falle eines globalen Bonitäts-Tsunamis. Und dann gibt es ja noch Herrn Wang, der als Retter in größter Not die Funktion des "Lender of Last Resort" übernehmen kann. Damit würde die durch die Finanzkrise beschleunigte Verschiebung der globalen Machtverhältnisse in Richtung Osten eine neue Dimension erreichen. Mandarinunterricht wäre dann Pflichtfach in westlichen Schulen.

© Philipp Vorndran
[Flossbach & von Storch](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/12577--Too-Big-to-Fail---Too-Big-to-Weak-to-Rescue.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).