

Basel III, Banken-Stress und die große Unsicherheit

11.09.2010 | [Klaus Singer](#)

Am Wochenende treffen sich die "Vorturner" der Finanzmärkte, die Chefs der Notenbanken und Aufsichtsbehörden, und beraten über "Basel III".

Es geht um neue globale Eigenkapitalstandards für Banken. Wie bitte - "global"? Die USA haben bis heute nicht einmal „Basel II“ umgesetzt. Aber vielleicht machen sie jetzt mit, auch Fed-Chef Bernanke wird in Basel erwartet.

Kommt es am Wochenende zum Konsens, so wird der auf dem G20-Treffen im November in Seoul zur Abstimmung vorgelegt.

Die deutschen Banken haben schon einmal reklamiert, dass bei Inkrafttreten der neuen Regeln eine Kreditklemme droht. Man benötigte etwa 100 Mrd. Euro an neuem Eigenkapital. Wenn das nicht beizubringen sei, müsste eben die Kreditvergabe gedrosselt werden. Dem widersprach Marting Blessing, Chef der Commerzbank, gestern. Nur Theaterdonner?

Die Einzelheiten von "Basel III" sind nicht veröffentlicht, aber die Richtung ist klar. Die Definition des aufsichtsrechtlich akzeptierten "Kernkapitals" wird deutlich strenger. Mischformen von Fremd- und Eigenkapital, aber auch Posten erwarteter Einnahmen werden zu deutlich kleineren Anteilen anrechenbar sein. Strenger wird auch die Berechnung der Risiken, dadurch steigen die Aktiva im globalen Schnitt um etwa 30%.

Der Zähler der regulatorischen Schlüsselquote (Kernkapital zu risikogewichteten Aktiva) schrumpft, der Nenner wächst. Gleichzeitig soll die Untergrenze dieser Quote heraufgesetzt werden und zwar auf 6% statt jetzt 4%. Hinzu soll ein Puffer von 3% für Krisenzeiten kommen. Der Basler Vorschlag enthält noch einen zusätzlichen "antizyklischen" Puffer von 3%, der in Boomzeiten aufgebaut werden soll. Damit käme man auf eine minimale Kernkapitalquote von 12% im Boom. In dieser Definition heißt "Boom" eine signifikante Abweichung des aktuellen Verhältnisses zwischen nationalem Kreditvolumen und BIP vom langfristigen Trend.

Für die Umsetzung der einzelnen Vorschriften gelten Übergangsfristen von bis zu acht Jahren.

Die Pläne gehen meiner Meinung in die richtige Richtung, wobei mal abgewartet werden sollte, wie stark sie noch verwässert werden und wie groß die Spielräume bei der nationalen Implementation sind. Ich vermute, es läuft darauf hinaus, dass sich hinter ein paar markigen Richtlinien so viele Fußnoten und Ausnahme-Regelungen verbergen, dass am Ende nicht viel übrig bleibt. Das macht die Banken-Systeme dann jedenfalls auch nicht sicherer.

Und selbst wenn die Regelungen so umgesetzt würden wie die Vorschläge jetzt lauten, dann sind da immer noch die Zentralbanken. Die bleiben (natürlich) unreguliert. Der Chefvolkswirt von Barclays Capital für Deutschland, Thorsten Polleit, sagt denn auch: "... Schuld an der Finanz- und Wirtschaftskrise ist in letzter Konsequenz nicht mangelnde Regulierung, sondern in der Konstruktion des Geldsystems zu finden." Die Hauptschuldigen sind für ihn die Zentralbanken, die für ein Ausweiten der Geldmenge „aus dem Nichts“ per Kreditgewährung sorgten. Das führe unweigerlich zu Boom-und-Bust-Zyklen und zu einer immer weiter anwachsenden Schuldenlast.

Mit dem Thema "Basel III" verwandt ist das Thema "europäischer Banken Stress-Test". Damit hatte ich mich Ende Juli schon einmal im Artikel "Stress-Tests - alles in Butter oder alles Käse?" befasst. Anfang der Woche sorgte ein Bericht des WSJ für Aufregung. Er zweifelt an, dass dieser Stress-Test die Stabilität des europäischen Bankensystems gezeigt hätte. Vielmehr legt er nahe, dass kräftig "geschummelt" worden ist.

Der Bericht hat starke Diskrepanzen und Widersprüche aufgedeckt, die zweifeln lassen, ob die Banken ihre Bestände an Staatsanleihen insbesondere von PIIGS-Ländern korrekt angegeben und richtig bewertet haben. So besitzen die französischen Banken nach Zahlen der BIS (Zentralbank der Zentralbanken) z.B. spanische Staatsschulden im Volumen von 34,7 Mrd. Euro, während beim Stress-Test nur 6,6 Mrd. Euro auftauchten. Bei griechischen Schuldpapieren stehen 20 gegen 11,6 Mrd. Euro, bei portugiesischen 15,1 gegen 4,9 Mrd. Euro.

Ob "geschummelt", "gelogen" oder nur "geschludert" - die Stress-Test-Regeln selbst hatten schon eine Hintertür geöffnet, weil nur die Staatsanleihen in den Handelsbüchern bewertet wurden. Die Bestände, die bis zur Rückzahlung gehalten werden sollen, wurden erst gar nicht untersucht. Damit bleibt es bei "Stress-Test - alles Käse".

Gestern wurde gemeldet, dass die US-Handelsbilanz für Juli einen Wert von minus 42.800 Mrd. Dollar ausweist. Im Vormonat lag der Wert bei minus 49.800 Mrd. Dollar, ein großer Teil des starken Anstiegs im Juni ist damit wieder neutralisiert.

Die Reaktion der Märkte auf diese Veröffentlichung hin war bezeichnend: Zunächst stiegen Aktienkurse und Euro/Dollar. Nachdem die Akteure eine zeitlang nachgedacht hatten, ging es wieder umgekehrt.

Die deutliche Reduktion des Handelsbilanzdefizits kann man bullisch werten, wenn man argumentiert, dass damit Finanzierungsdruck abgebaut wird (ich komme darauf gleich zurück). Umgekehrt wird allerdings auch ein Schuh daraus: Man kann nämlich den bärischen Schluss ziehen, das geringere Defizit geht auf die Schwäche des US-Verbrauchers zurück, der noch nicht einmal in Zeiten eines festen Dollar auf dem Weltmarkt einkaufen kann (oder will).

Der negative Saldo der Handelsbilanz erzwingt einen Ausgleich. Dies kann auf der Ebene der Außenbeziehungen selbst geschehen, indem vereinfacht gesagt ein positiver Saldo der Kapitalbilanz besteht. Z.B. so, dass Ausländer mehr Kapital importieren als Amerikaner exportieren. Von 2003 an betätigten sich z.B. China und auch Japan als fleißige Käufer von US-Verbindlichkeiten (Staatsschulden) und sorgten so für die "Finanzierung" des Handelsbilanzdefizits.

Wenn aber der Ausgleich auf der Ebene der Zahlungsbilanz nicht erfolgt, findet die Kompensation ihres Saldos durch den inländischen öffentlichen und/oder privaten Sektor statt. Im Falle einer negativen Zahlungsbilanz fließen aus diesen Mittel zur Finanzierung des Defizits ab. Das stellt gerade in Zeiten eines wackelnden Finanzsystems und eines hohen Verschuldungsgrades eine Belastung für die Gesamtwirtschaft dar und kommt einer "inneren Roskur" gleich, ganz besonders in einer Zeit, in der ihre Wachstumskräfte erlahmen.

Insofern ist die am Ende des Tages verhalten bullische Reaktion ein Indiz für die Gesamtverfassung der Märkte: Die Akteure sind extrem unsicher hinsichtlich der wirtschaftlichen Perspektiven. Und demzufolge auch hinsichtlich der Kursaussichten.

Die einen sagen, bei der Obergrenze der seit Mai etablierten Seitwärtsbewegung im S&P 500 bei 1.120/1.130 ist wieder Schluss mit steigenden Kursen, die anderen machen eine SKS-Formation (siehe Chart!) aus, deren Nackenlinie bei 1.130 liegt. Konträrer kann es nicht sein. Würde nämlich die SKS-Formation zum Zuge kommen, stünde ein Kursziel von 1.240/1.250 an. Der Umsatzverlauf passt zwar nicht gut zur SKS-Hypothese, aber das könnte noch mit der Ferienzeit erklärt werden. Andererseits kann man natürlich argumentieren, dass die Herausbildung einer solch bedeutsamen Formation in der Ferienzeit an sich schon zu Zweifeln Anlass gibt.

Nach den zyklischen Prognosen der TimePatternAnalysis steht ein nachhaltiger Ausbruch aus der Seitwärtsbewegung bei Aktien (noch) nicht an. Die Unsicherheit auf der Ebene der Kurse wie der makroökonomischen Einschätzung wird uns noch eine zeitlang erhalten bleiben. "Basel III" verstärkt sie zusätzlich.

Schaut man die ETFs auf Aktien in unserem ETF-Portfolio an, so findet man häufig ein Bild wie bei dem ETF auf MSCI Emerging Markets (siehe Chart!). Der Kurs läuft in einem Aufwärtsdreieck gegen ein Niveau aus der ersten Jahreshälfte 2008. Ähnlich bei einigen Branchen-ETFs, z.B. beim Stoxx600 Retail (siehe Chart!), der gegenwärtig an seinem Hoch aus April steht, das sogar dem Niveau aus Januar 2008 entspricht.

Schwächer der MSCIWorld (siehe Chart!), der noch etwas unter dem jüngsten Hoch und noch klarer unter dem Niveau aus Juni 2008 steht. Noch schwächer das Bild beim ETF "Estoxx50" (siehe Chart!): Er notiert aktuell bei 28,30, das jüngste Hoch liegt bei 30,25, das Durchschnitts-Niveau vom Juni 2008 liegt bei 36,70.

Der CRB in Euro (siehe Chart!) klopft an sein Hoch aus Juni, das zwar erst einem Niveau von November 2008 entspricht. Aber er läuft seit Anfang 2009 in einem Aufwärtskanal. Schafft er den Ausbruch, ist der Weg nach oben erst einmal frei.

Die technische ETF-Rangfolge (siehe Chart!) entwickelt sich im Wochenvergleich aus deutlich bullisch. Vor

sieben Tagen lag der Anteil der aus technischer Sicht bullischen ETFs bei 47%, aktuell bei 74%. Die Zusammensetzung der Spitzengruppe spiegelt dabei die oben skizzierte Situation gut wider: Aktien aus den entwickelten Industrieländern werden von Emerging Markets ausgestochen, defensiver ausgerichtete Branchen-ETFs sind deutlich gesucht. Rohstoffe und Agrarprodukte gehören ebenfalls in die Spitzengruppe.

Das ETF-Gesamtbild erweckt den Eindruck, als positionierte man sich in ausgewählten Bereichen für einen Ausbruch nach oben, bei dem die "großen" Aktien-Indices bestenfalls hinterher laufen.

Erwähnte Charts können über diesen Link eingesehen werden: www.timepatternanalysis.de

© Klaus G. Singer
www.timepatternanalysis.de

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/14364--Basel-III-Banken-Stress-und-die-grosse-Unsicherheit.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).