

URL: http://www.fr-online.de/in_und_ausland/wirtschaft/aktuell/?em_cnt=1302837

Kreditkrise

Wenn Finanzmärkte verschwinden

VON ROBERT VON HEUSINGER



"Broker" auf der Kunstmesse (dpa)

Die globale Finanzkrise steht in voller Blüte. Die westlichen Notenbanken, allen voran die amerikanische Fed, versuchen mit aller Gewalt wenigstens die Liquidität an den Märkten aufrecht zu erhalten. Binnen dreier Bankarbeitstage hat die Fed den Banken 300 Milliarden Dollar Liquiditätshilfen gewährt und damit die Aktienmärkte kurz beglückt.

Warum? Weil die Banken und Broker längst nicht mehr für liquide Finanzmärkte sorgen können. Sie sind mit einem Bein insolvent und meiden jegliches Risiko. Und fallen so mit ihrer vornehmsten Funktion aus. Die Banken versuchen nur noch ihre Bilanzen zu retten. Deshalb bleibt dem Staat gar nichts anderes übrig, als massiv ins Geschehen einzugreifen.

Deregulierung ging zu weit

Es ist ein seltenes Spektakel, das gerade gegeben wird. Aber es handelt sich ja auch um die schwerste Krise des Kapitalismus seit den 30er Jahren des vergangenen Jahrhunderts. Diese Erkenntnis gehört inzwischen zum guten Ton. Nur die Schlussfolgerung ziehen noch die Wenigsten: Die Krise ist die unausweichliche Konsequenz aus der übertriebenen Deregulierung der Finanzmärkte.

Es galt als großartige Idee, alles handelbar zu machen. Nicht nur Aktien und Anleihen, sondern auch Kredite, Immobilien, Strom und selbst Versicherungen auf den Ausfall von Schuldscheinen. Nur noch Marktpreise galten als der wahre "faire Wert". Die ganze Bilanzierung des westlichen Kapitalismus wurde in den vergangenen Jahren auf den vermeintlichen Wundermechanismus Marktpreise umgestellt. Das rächt sich nun.

Mehr zum Thema

Hintergründe im Spezial: **Die US-Hypothekenkrise und die Weltmärkte**

Viele Teilmärkte, vor allem solche, auf denen in Wertpapiere verpackte amerikanische Hypothekenforderungen gehandelt werden, sind quasi verschwunden. Es gibt niemand mehr, der Kaufkurse für die Papiere stellt. Die Folge: Die Kurse rutschten in den Keller, viel tiefer als sie es müssten, gäbe es noch Institute, die Risiken übernehmen würden. Wenn Banken und Hedgefonds jetzt ihre Papiere bewerten, haben sie ein echtes Problem. Der unechte Marktpreis beschert ihnen riesige Verluste.

Als Reaktion darauf müssen die Wertpapiere verkauft werden, die noch verkäuflich sind. Doch der dadurch ausgelöste Verkaufsdruck führt zu Ansteckungen weiterer Segmente. Schon lange sind wackelige Unternehmensschulden nur noch mit hohen Abschlägen zu verkaufen. Und in der vergangenen Woche schreckten italienische Staatsanleihen. Selbst bei diesen sehr sicheren Papieren war plötzlich kaum noch jemand bereit, einzusteigen. Ein Teufelskreis, dem freie Finanzmärkte nichts entgegen zu setzen haben.

Das liegt in der Natur der Finanzmärkte, die alles sind, nur nicht stabil und effizient. Sie schwanken zwischen Gier und Angst, sie unterliegen dem Herdentrieb. Diese Erfahrung, die seit den 30er Jahren eigentlich ökonomisches Allgemeingut ist, haben die Deregulierer vergessen, wissentlich verdrängt. Kluge Regulierung dämpft den sich selbstverstärkenden Charakter der Märkte. Geschehen ist genau das Gegenteil. Die Bilanzierung hat die Marktpreise zum Nonplusultra erklärt. Die Bankenregulierung hat anstatt Puffer einzubauen, selbige mit den neuen Eigenkapitalvorschriften, Basel II genannt, abgeschafft. Das verstärkt die zyklischen Tendenzen an den Märkten und fördert Instabilität.

Auf sich allein gestellt, stünde dem Kapitalismus die Kernschmelze bevor. Deshalb sind die Stützungsaktionen unerlässlich. Die US-Fed hat am Freitag ihr erstes Liquiditätsspritze auf 200 Milliarden aufgestockt und am Dienstag eine weitere 200 Milliarden Dollar schwere Hilfe nachgeschoben. Dabei nimmt sie den Banken illiquide Hypothekenforderungen ab und tauscht sie gegen liquide amerikanische Staatsanleihen. Sie ersetzt damit quasi den nicht mehr existenten Markt für diese Papiere. Und die Banken erhalten Manövriermasse, damit sie nicht Pleite gehen. Die spannende Frage: Werden die Banken ihre neue Liquidität weiter reichen oder horten, um nicht unterzugehen? Viel spricht für Letzteres.

Krise erreicht Realwirtschaft

In letzter Konsequenz müssen die Notenbanken entweder selber den Markt in den zurzeit illiquiden Papieren machen, mit dem Risiko, dass der Steuerzahler die Verluste der Notenbank schultern muss. Nicht weniger lustig, aber vielleicht gerechter, ist es auf die erste echte Bankeninsolvenz zu warten und dann eine nach der anderen Bank zu verstaatlichen und mit Steuergeld zu rekapitalisieren. Bei dieser Variante würden auch die Aktionäre leiden.

Ganz sicher ist jedoch, dass die Finanzkrise schon bald auf die Realwirtschaft übergreifen wird. Banken, die keine riskanten Wertpapiere mehr kaufen, werden auch keine Kredite mehr an Unternehmen vergeben. Dann drohen Rezession und weitere Kreditausfälle. Gut zu wissen, dass es den Staat gibt, der den hilflosen Markt retten kann. Noch besser, die für die Deregulierung Verantwortlichen drängen den Einfluss der Kapitalmärkte wieder zurück.

[document info]
Copyright © FR-online.de 2008
Dokument erstellt am 12.03.2008 um 17:28:02 Uhr
Letzte Änderung am 12.03.2008 um 17:50:57 Uhr
Erscheinungsdatum 13.03.2008