

Die Subprime-Krankheit

Die USA haben in der Vergangenheit eine Party gefeiert. Das Fest beschränkte sich nicht nur auf den eigenen Markt, sondern hat die ganze Weltwirtschaft in ihren Bann gezogen. Niedrige Zinsen machten aus fast jedem Amerikaner einen Hausbesitzer. Dass die Eigenheime zu hoch bewertet und die Banken den Hausherrn Kredite für den dreifachen Wert der Immobilien gewährt haben, war von den Notenbankern zwar nicht geplant, bescherte den US-Haushalten aber Flatscreens, Autos, Konsumgüter oder Luxusreisen. Die Banken bastelten aus den Krediten wunderbare Vehikel, die wiederum an Investoren, Hedgefonds und Wettteilnehmer weitergereicht wurden. Die eierlegende Wollmilchsau der Finanzwirtschaft war erfunden. Die Kreditmärkte haben die Risiken – pardon, die Gewinnmöglichkeiten – an die Kapitalmärkte weitergereicht und alle haben prächtig verdient. Bis die Kredite nicht mehr bedient und die Subprime-Ebbe alle Boote auf Grund laufen liess. Die Blase ist geplatzt, jetzt herrscht Katzenjammer.

Handelsware. Nach Logik der US-Notenbanker sollte der Markt, wenn die Blase platzt, mit Geld überschwemmt werden. Das ist passiert. Zwei Zinssenkungen waren dafür gedacht, die Krise zu isolieren und den Banken Spielraum zu verschaf-



MEINHARD
NOVAK
Rechtsanwalt
in Wien

fen. Allein, die gewünschten Wirkungen blieben aus. Das ist nicht weiter überraschend, da die Verwerfungen im Debt-Market stattfanden und sich von dort aus weiterfressen. Nach den Banken zittern nun die Kreditkartenunternehmen und Wett-Veranstalter. Denn alles kann man verbrieft und handelbar machen: Unternehmenspleiten, teures Öl, Inflationsängste, niedriger Dollar, Konsumeinbruch, Kündigungswellen und Lebenserwartung.

Vor dem Hintergrund planen die drei US-Banken Citigroup, Bank of America und GP Morgan einen Superfonds. In das Monstervehikel sollen alle Risiken ausgelagert werden. Wie man diese bewertet, weiss niemand so genau. Aber Hauptsache, die Banken müssen die miesen Kredite nicht in die Bilanzen aufnehmen. Unter Beteiligung des US-Treasury bleiben sie ausserhalb der Bücher. Gespielt wird auf Zeit und mit der Hoffnung auf bessere Zeiten. Die Beteiligung des US-Finanzministeriums ist ein sicheres Zeichen, dass

am Ende des Tages die US-Bürger die Zeche der Steuererhöhungen zahlen.

Müllentsorgung. Die Banken, die so ihren Müll entsorgen, könnten bald wieder Rekordergebnisse melden – ohne die geistig schon abgehakten Fonds. Aber wen schert das schon, das Problem wird sich schon von selbst lösen. Denkt man, denn genau das wird nicht passieren und der Superfonds kann zum Supergau – nicht nur für die Finanzwirtschaft – werden. So ein Fonds erreicht schnell die Eigenschaft „too big to fail“. Was bleibt dann anderes übrig, als den Schaden zu sozialisieren – also den Schaden auf alle Marktteilnehmer zu übertragen.

Wie man der Krise wirksam begegnet, zeigt die Deutsche Bank. Transparenz und schnelle Abschreibungen sind die einzige Medizin gegen die Subprime-Krankheit. Das gilt für den US- wie für den europäischen Markt. Wirtschaftswachstum auf Pump gibt es auch in Grossbritannien.

Wenn einige Bücher die Bilanzwahrheit nicht aushalten, wird es eben strukturelle Veränderungen in der Bankenslandschaft geben. Europäischen Banken ist dringend davon abzuraten, sich an dem US-Vehikel zu beteiligen, sonst laufen sie Gefahr, den Virus nicht mehr loszuwerden. Das haben Unternehmen und Wirtschaft aber nicht verdient.