

Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 36'290
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 999.207
Abo-Nr.: 1095889
Seite: 9
Fläche: 52'820 mm²

«Italien ist bloss die Spitze des Eisbergs»

Banken Das Finanzsystem steckt in einer tiefen Krise, weil die Politik inkonsistente Ziele verfolgt, sagt der Ökonom Thomas Mayer.

INTERVIEW: SIMON SCHMID

Bankaktien haben an Wert verloren. Ein Problem?

Thomas Mayer: Die tiefen Kurse treffen nicht nur Bankaktionäre. Sie verursachen weitere Probleme. Fällt die Marktbewertung einer Bank weit unter den Buchwert, so ist das ein Zeichen des Misstrauens. Dieses Misstrauen kann in andere Bereiche überschwappen.

In welche Bereiche?

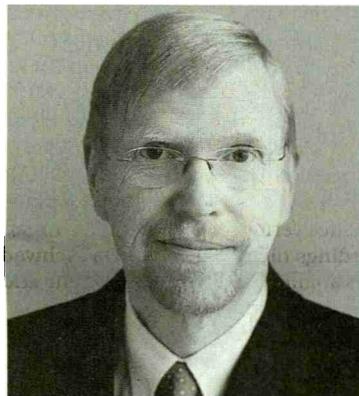
Bankgläubiger werden höhere Risikoprämien fordern und langsam ihr Geld abziehen. Erst überlegen sich die Halter nachrangiger Anleihen, ob ihr Geld noch sicher ist. Dann die Besitzer vorrangiger Anleihen, dann Kunden mit Einlagen über 100 000 Euro und schliesslich die Kleinkunden.

Wurde das Gespenst des Bank Run nicht gebannt?

Das Thema kommt wieder hoch, weil die Bankenpolitik gescheitert ist. Nach der Finanzkrise hat man sich drei Ziele gesetzt: Erstens wollten Regulatoren höhere Kapitalquoten durchsetzen, zweitens sollten Steuerzahler aus der Haftung genommen und stattdessen Bankgläubiger und Aktionäre im Krisenfall zur Kasse gebeten werden, drittens wollte man mit tiefen und sogar negativen Zinsen eine Kreditausweitung herbeiführen, um das Wachstum zu fördern. Wie sich jetzt zeigt, sind diese drei Ziele in sich inkonsistent.

Warum?

Wenn man die Aktionäre stärker in die Pflicht nimmt, sind diese mit grösseren Risiken konfrontiert. Um diese Risiken zu kompensieren,



«Die Bankenpolitik ist in sich inkonsistent.»

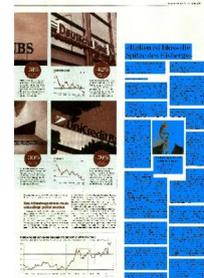
Thomas Mayer

Gründungsdirektor Flossbach von Storch Research Institute, ehemaliger Chefökonom Deutsche Bank

müssen höhere Gewinne her. Lassen sie sich nicht erwirtschaften, verlieren Bankaktien an Wert, was es den Banken wiederum erschwert, neues Kapital aufzunehmen. Banken können ihre Kapitalquoten unter diesen Umständen nur mittels Bilanzverkürzungen erhöhen, also indem sie Kredite zurückfahren. Gerade dies wollen die Notenbanken mit Null- und Negativzinsen eigentlich verhindern. In der Praxis bewirken die Nullzinsen aber, dass die Zinsmarge sinkt, aus der Banken ihren Profit schöpfen - was die Banken wiederum dazu verleitet, höhere Risiken bei der Kreditvergabe einzugehen. Insgesamt zehren diese Widersprüche die Banken innerlich aus. Ihre Gewinne sinken, die Bilanzen werden schlechter.

Ohne hohe Bankenprofite liegt alles lahm: Haben Banken die Gesellschaft in Geiselschaft?

Das Bankensystem beruht auf einer öffentlich-privaten Partnerschaft: Private Institute produzieren in Form von Krediten ein öffentliches Gut namens Geld. Seit sich der Staat auf den Standpunkt stellt, dass die Solvenz der Geldproduzenten nicht immer staatlich garantiert ist, realisieren Anleger, wie



Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 36'290
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 999.207
Abo-Nr.: 1095889
Seite: 9
Fläche: 52'820 mm²

riskant das Geschäft der Banken eigentlich ist. Die Gesellschaft will dies aber nicht wahrhaben.

Hatten die Stresstests der EZB nicht besagt, dass mit den Banken alles in Ordnung ist?

Solche Tests sind trügerisch. Die Aufsicht gab 2014 grünes Licht für die Banken der Euro-Zone. Nun haben wir eine Bankenkrise in Italien. Die Behörden täuschen also Wissen vor, das sie nicht haben. Problematisch ist auch, dass bei der Europäischen Zentralbank nun Geldpolitik und Bankenaufsicht unter einem Dach vereint sind. Fehlentscheide einer Abteilung färben auf die andere Abteilung ab.

Hat sich die EZB in die Sackgasse manövriert?

Man dachte, dass sich die Probleme mit Tiefzinsen von selbst lösen würden. Ein Trugschluss: Inflation und Wachstum bleiben aus, den Banken geht es schlecht. Aus dieser Misere wird sich die EZB nicht selbst befreien können. Zu viel intellektuelles Kapital wurde verbraucht. Eine weitere Bankenkrise steht bevor.

Die UBS wurde für den zügigen Umbau gelobt.

Warum wird auch sie an der Börse abgestraft?

Anders als Finanztheoretiker gern postulieren, treffen Anleger ihre Entscheidungen nicht auf der Basis aller verfügbaren Information und in Kenntnis aller ökonomischen Zusammenhänge. Der Markt ist deshalb immer anfällig für Ansteckungseffekte. Zudem haben Banken ein gefährliches Geschäftsmodell: Sie leben davon, durch Kreditvergabe Schulden zu machen, die sie Geld nennen. Steckt die Realwirtschaft im Schlamassel, werden die Kredite schlecht und die Banken überschuldet.

Auch wenn sie keine typischen Kreditbanken sind?

Grossbanken sind über verbriefte Kredite genauso im Kreditbusiness aktiv wie etwa Hypothekendarlehenbanken, auch wenn man dies nicht auf Anhieb erkennt. Lehman Brothers ging pleite, weil sich die verbrieften Kredite in ihrer Bilanz als weniger wertvoll erwiesen als angenommen worden war.

Wieder ein Thema, das eigentlich als erledigt galt.

Es geht hier nicht nur um Dinge wie Collateralized Mortgage Obligations, also von Finanzingenieuren veredelte Ramschhypotheken. Auch eine simple Staatsanleihe ist ein verbrieftes Kredit. Fast ein Drittel von

Italiens Schulden werden von den dortigen Banken gehalten. Diese Papiere können genauso wie US-Hypotheken schlecht werden und eine Bankenkrise auslösen.

Reisst Italien ganz Europa in die Tiefe?

In Italien ist die Situation akut, weil die Bankensanierung verschleppt wurde, obwohl die

Wirtschaft seit Jahren nicht wächst. Italien ist aber nur die Spitze des Eisbergs. Banken in ganz Europa werden durch niedrige Zinsen und schwaches nominales Wachstum zersetzt. Das ist wie eine Krebskrankheit. Auch Deutschland leidet daran. Schon kommendes Jahr dürften viele dortige Banken wegen der niedrigen Kreditzinsen nicht mehr genug Gewinn erzielen, um ihre Kosten zu decken. Ein paar solche Jahre und dann herrschen italienische Verhältnisse.

Warum schlägt der Markt noch nicht Alarm?

Momentan ertränkt die EZB alle Probleme in ihrer Liquidität. Das wird aber nicht mehr gehen, wenn die Menschen das Vertrauen ins Geld verlieren. Dann gibt es plötzlich nicht mehr zu wenig, sondern zu viel Inflation. Der Prozess ist nicht linear. Man verliert nicht 2 Prozent Vertrauen pro Jahr: Vertrauen existiert - oder eben nicht.

Brauchen Europas Banken jetzt Staatshilfen?

Das würde nur kurzfristig helfen. Das Problem liegt darin, dass die Partnerschaft zwischen Banken und Staaten nicht funktioniert. Banken geraten immer wieder in Schwierigkeiten und fordern dann Hilfe vom Staat. Gewinne werden privatisiert, Boni kassiert, Verluste sozialisiert. Der Steuerzahler wird trotz allen gegenteiligen Versprechen in der Krise immer in die Pflicht genommen. Die eigentliche Lehre aus der Finanzkrise wäre gewesen, das Geldsystem zu reformieren. Immerhin führt die Schweiz nun im Rahmen der Vollgeldinitiative eine Diskussion darüber.

In den USA funktioniert das Bankensystem seit dem Mega-Bail-out in der Krise aber wieder.

Das würde ich nicht sagen. Der Übergang zur Normalität ist nicht geschafft, wie das Ringen der Federal Reserve um Zinserhöhungen zeigt. Dass es ihr jemals gelingt, ohne neue Krise wieder zu normalen Zinsen zu kommen, bezweifle ich. Die grundlegenden Probleme sind in den USA dieselben wie in Europa.