

Rufe nach ungewöhnlichen Krisenmaßnahmen

Zinssenkungen von Amerikas Notenbank reichen vielen Analysten nicht aus. Staatliche Auffanggesellschaften für Kreditrisiken und die Lockerung von Bilanzierungs- und Eigenkapitalvorschriften seien nötig, um die Finanzkrise zu bereinigen.

LONDON, 18. März. Notenbanken und Regierungen müssen möglicherweise radikale Maßnahmen ergreifen, um eine gefährliche Eskalation der Krise an den Finanzmärkten zu verhindern. Die Marktteilnehmer mögen nach Zinssenkungen der amerikanischen Federal Reserve zwar kurzfristig aufatmen. Aber bisher ist der Effekt schnell verpufft. Immer mehr Marktteilnehmer meinen, daß von den Notenbanken wesentlich unorthodoxere Instrumente eingesetzt werden müßten.

„Die jüngsten Ankündigungen der Federal Reserve reichen nicht aus“, warnen Analysten von JP Morgan. „Die Maßnahmen der Federal Reserve verringern zwar die Gefahr, daß sich eine solvente Bank wegen eines Vertrauensverlustes am Markt plötzlich nicht mehr Geld zur Refinanzierung leihen kann.“ Aber die Maßnahmen änderten nichts an der Tatsache, daß immer höhere Verluste aus der Kreditkrise die Fähigkeit der Banken einschränkten, Kredite zu vergeben – ein wichtiger Auslöser der derzeitigen Konjunkturschwäche, sagt Goldman Sachs.

„Entweder die Federal Reserve kauft strukturierte Kreditrisiken direkt von den Banken auf, oder Banken müssen ihre Risikopositionen radikal zum Marktwert bewerten und sich Kapital beschaffen, entweder durch den Verkauf von Geschäftseinheiten oder durch Kapitalerhöhungen“, heißt es von JP Morgan.

Radikalere Maßnahmen könnten zum Beispiel die Bildung einer staatlich gestützten Auffanggesellschaft sein, die extreme Risikopositionen von den Banken direkt übernehme und abwickle, wie dies die Resolution Trust Corp in der Hypothekenbankkrise (S&L Krise) in den achtziger Jahren getan habe, meint Credit Suisse. Gleichzeitig müßten die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank von England deutlicher signalisieren, daß sie den Ernst der Krise an den Kreditmärkten möglicherweise gar mit vorgezogenen Zinssenkungen honorierten. Der Druck auf die Notenbanken steigt, mehr zu tun, um die extremen Risikoaufschläge (Spreads) am Interbankenmarkt einzufangen. Sie bedeuten nämlich, daß sich Banken nur extrem teuer finanzieren können und dies ihr Geschäft unterminiert.

Ebenfalls diskutiert wird, daß die Anforderungen, Risikopositionen zum Marktwert zu bilanzieren, gelockert werden. „Wir als AIG sind ein finanzstarkes Institut und können unsere Risikopositionen bis zur Fälligkeit halten“, sagte Martin Sullivan, Vorstandsvorsitzender des amerikanischen Versicherers AIG, am Dienstag. „Warum sollen wir diese Bilanzpositionen auf Werte eines völlig illiquiden Marktes abschreiben?“, kritisierte Sullivan mit Blick auf die Bilanzierungsvorschrift FAS 17, die derzeit das Verlustpotential von Banken und Versicherern in die Höhe schießen läßt. Am Markt gibt es auch Forderungen, die prozyklisch wirkenden Baseler Eigenkapitalanforderungen für Banken zeitweilig zu lockern, da sie von Banken eine um so höhere Eigenkapitalvorhaltung fordern, desto höhere Risiken sie auf der Bilanz halten. In der jetzigen Situation bremsen diese Vorschriften die Bereitschaft der Banken, Kredite zu vergeben und damit den ausgetrockneten Kredithandel wieder in Schwung zu bringen.

Marktteilnehmer wie Mohamed El-Erian, Vorstand des zur Allianz gehörenden Vermögensverwalters Pimco, fordern zudem zu konzertierten Interventionen der Notenbanken zugunsten des Dollar auf. Die sich beschleunigende Abwertung des Dollar unterminiert nämlich das Vertrauen in die Fähigkeit Amerikas, seine Finanzkrise zu lösen, schürt weltweit Inflationssorgen über ausufernde Rohstoffpreise und zwingt damit andere Notenbanken, eine mit Blick auf die Krise zu restriktive Zinspolitik zu fahren.

Analysten von Credit Suisse meinen gar, mit Blick auf die extrem inflationären Preise am Rohstoffmarkt müßten die Margin-Zahlungen am Rohstoffmarkt drastisch erhöht werden und Saudi-Arabien solle die Opec anhalten, durch höhere Öllieferungen den Ölpreis wieder auf 80 Dollar je Barrel zu drücken.

Nicht alle Marktteilnehmer fordern derart drastische Schritte. Das Prozedere der Federal Reserve, neue Finanzierungsinstrumente wie die Term Auction Facility (TAF), die Term Securities Lending Facility (TSLF) und die Primary Dealer Credit Facility (PDCF) einzuführen, sei zwar „ziemlich wurschtelig“ abgelaufen, kritisiert Goldman Sachs. Das System sei jetzt aber deutlich besser ausgestattet, mit der Krise und den Finanzierungsbedürfnissen des Marktes zurechtzukommen. Lehman Brothers meint gar, der aggressive Schritt, Investmentbanken ein direktes Diskontfenster zu eröffnen, stelle dem Markt massive Liquidität zur Verfügung. Die Federal Reserve werde den Kampf um die Liquidität gewinnen. Investoren sollten angesichts dessen sogar überlegen, ob sie die extrem günstigen Bewertungen von Banken am Markt derzeit nicht für ihre Anlage nutzen.

Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 19.03.2008 Seite 20