

**Finanzkrise**

# Hilfe! Das Kapital verschwindet

Von Winand von Petersdorff



Gute Bank, schlechte Bank: die Skyline von Frankfurt

19. Januar 2009 Der Satz "Es ist noch nicht vorbei" signalisiert in Horrorfilmen eine dramatische Wendung, wenn gerade das Böse gebannt schien. Der Satz ist wie gemacht für die Finanzkrise, die nur noch eine Gewissheit liefert: Ein Happy End ist nicht garantiert.

Die amerikanischen Bankriesen wanken. Citigroup will sich teilen, die Bank of America braucht abermas Staatsgeld. Die Hypo Real Estate ist wieder in Not. Die Deutsche Bank zeigt einen Riesenverlust an. Die Landesbank Baden-

Württemberg sieht sich unterkapitalisiert (siehe [LBBW-Chef Jaschinski: „Im Moment haben wir zu wenig Eigenkapital“](#)).

Seit Monaten versuchen Banken, ihr Geschäft in Ordnung zu bringen. Bisher ohne durchschlagenden Erfolg. Auch Milliardeninjektionen des Staates, Regierungsgarantien, Teilverstaatlichungen und eine ausufernde Geldpolitik schlagen offenbar nicht an und lassen nur den einen Schluss zu: Es ist noch nicht vorbei.

**Zum Thema**

Marktbericht: „Die Banken werden heute abgestraft“

London schnürt weiteres Rettungspaket

Bankaktien: Immer mehr unter staatlicher Fuchtel

LBBW-Chef Jaschinski: „Im Moment haben wir zu wenig Eigenkapital“

„Manchmal muss man Feuer mit Feuer bekämpfen“

Keine Firma illustriert die Dramatik besser als die Deutsche Bank, die lange noch die Hoffnung nährte, sie sei der Fels in aufgewühlter See. Bis in den Herbst 2008 hinein verdiente das Unternehmen Geld. Im letzten Quartal aber, dem Lehman-Quartal, fiel die Bank in ein tiefes schwarzes Loch. Minus 4,8 Milliarden Euro führte zum Jahresverlust der Bank von knapp vier Milliarden, dem ersten seit Jahren.

**Den Sicherheitspuffer systematisch verkleinert**

Bankchef Josef Ackermann will immer noch kein Geld vom Staat oder von Staatsfonds, bekräftigte er in der vergangenen Woche wieder, doch er nutzt alle anderen Instrumente, um die Kapitaldecke auszufüttern. Keine große Bank kann sich zurzeit der Abwärtsspirale entziehen. In allen Häusern der Welt läuft nur noch ein Programm: Rettet das Eigenkapital!

Was geht hier eigentlich vor? Man muss ein Stück zurückgehen, um das ganze Bild besser sehen zu können. In normalen Zeiten sammeln Banken Geld von Sparern ein und verleihen es weiter. Das jetzt von der großen Erosion bedrohte Eigenkapital halten Banken nur als Sicherheitspuffer vor. Diesen Puffer haben die



Finanzinstitute in den vergangenen Jahren systematisch verkleinert (siehe Grafik). Betriebswirtschaftlich ist das logisch: Den Gegenwert des Eigenkapitals kann man nicht ausleihen, um damit Geld zu verdienen. Es ist ein bisschen wie ein Feuerwehrtuch. Solange es nicht brennt, ist er nutzlos.

Dazu kommt noch etwas. Nach all den guten Jahren fühlten sich die Banken bis 2007 hinein sehr sicher mit ihren kleinen Kapitaldecken. Sie hatten mit komplizierter Finanzmathematik ausgerechnet, dass kleinere Sicherheitspuffer reichen. Die Begründung leuchtet auch ein, zumindest auf den ersten Blick: Kredite und Wertpapiere ohne Ausfallrisiko (sprich: mit besten Noten der Rating-Agenturen) brauchen kein Eigenkapital in der Rückhand.

### **Die Banken argumentieren mit der „Kernkapitalquote“**

Relevant sei nur das Verhältnis von Eigenkapital zu riskanten Krediten, wurde in den Banktürmen ausgegeben. Das ist grob jene Kernkapitalquote, mit der die Banken heute argumentieren (siehe Grafik). Die Bankregulierung zog mit und verständigte sich mit den Banken auf jene "risikogewichtete" Kapitalquote. Danach lautete die Losung der Banken und ihrer Anteilseigner damals: Runter mit dem Kapital.

Das war fatal. Denn es tauchten Risiken auf, die in den finanzmathematischen Modellen nicht vorkamen. Die Banken wurden voll von der Finanzkrise erwischt. Sie hatten praktisch keine Eigenkapitalreserven, die über das von der Bankenaufsicht vorgeschriebene Kapital hinausgehen, sagt der Ökonom Martin Hellwig.

Es beginnt Phase eins einer Abwärtsspirale, die bisher noch nicht aufgehalten wurde. Die Banken erkennen, dass im Zuge der Krise Marktpreise von Kreditderivaten und anderen Wertpapieren, die sie im Besitz haben, ins Rutschen geraten. Sie müssen Abschreibungen auf diese Wertpapiere vornehmen, die Buchverluste lassen allerdings ihr ohnehin knappes Eigenkapital schrumpfen.

### **Der Verkauf verstärkt den Druck auf die Preise**

„Ohne Eigenkapitalreserven, die über das von der Bankenaufsicht vorgeschriebene Eigenkapital hinausgehen, hat die Bank nur noch zwei Möglichkeiten. Sie muss entweder jemanden finden, der ihr neues Eigenkapital gibt, oder sie muss Vermögenswerte veräußern“, erläutert der Max-Planck-Wissenschaftler Hellwig.

Phase zwei der Abwärtsspirale beginnt: Die Banken suchen Geldgeber und werden höchstens noch beim Staat fündig. Gleichzeitig leiten sie die Notverkäufe ihrer Papiere ein. "Deleveraging" heißt die Prozess in der Sprache des Finanzmarktes.

Der Verkauf von Vermögenswerten verstärkt den Druck auf die Preise - und leitet damit Phase drei ein. Niedrige Preise zwingen die Banken zu einer neuen Abschreibungsrunde, die abermals das Eigenkapital der Banken bedroht. Diese große Kapitalschmelze ist immer noch im Gange. Experten fürchten, dass die Institute noch giftige Papiere dreistelliger Milliardenhöhe in ihren Büchern haben.

### **Die Versicherungen fallen als Käufer aus**

Es ist eine groteske Situation. Die Bankregulierung, die die Institute sicherer machen will, befeuert die Systemkrise. Der Versuch, die Vermögenswerte des Banksystems insgesamt zu "liquidieren", bewirkt letztlich nur einen dramatischen Preisverfall, rügt Hellwig.

Verschärft wird die Lage dadurch, dass die Versicherungen - eine große Branche - als Käufer der Bankpapiere inzwischen ausfallen, obwohl sie zum Teil gut ins Portfolio passen würden. Für Versicherungen werden zur Zeit neue Eigenkapitalregeln (Solvency II) erarbeitet, die denen der Banken entsprechen. Sie werden dann keine Bankassets mehr kaufen können. "Völlig absurd" nennt Hellwig diese Entwicklung. Die krisenverstärkenden Wirkungen der Regulierung werden noch einmal vergrößert.

Es kommt aber noch schlimmer. Bisher reden wir von toxischen Papieren in den Bankbilanzen. Die Folgen der Rezession für die Zahlenwerke sind noch gar nicht berücksichtigt. Erste Industriezweige müssen nach Auftragseinbrüchen um ihre Solvenz fürchten. Das verschlechtert ihre Zahlungsfähigkeit und erzeugt neuen Abschreibungszwang in den Banken.

### **„Bad Bank“ - ein Schrottplatz für „toxische Papiere“**

Was nun? "Bad Bank" heißt ein Lösungsvorschlag, für den sich unter anderem der Bundesverband der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken stark macht. Der Staat soll den Banken die Risikopapiere abnehmen und in seiner Bad Bank einlagern, bis bessere Zeiten kommen. Die Bundesregierung lehnt diese Lösung bisher noch ab. Sie müsste die Bad Bank mit bis 200 Milliarden Euro Kapital unterlegen, fürchtet man in Berlin. So viel Geld ist nicht da.

Gegen die Bad Bank sprechen aber auch Bewertungsfragen, wendet unter anderem der wissenschaftliche Beirat des Bundeswirtschaftsministeriums ein. Welchen Preis soll die Bad Bank für ein Papier bezahlen, das auf dem Markt nur noch zu 20 Prozent seines Nennwertes, dessen Schuldendienst aber 80 Prozent des Bilanzwertes entsprechen? Solche Bewertungsprobleme haben bisher auch die amerikanische Regierung abgehalten, eine Bad Bank zu gründen.

Hellwigs Lösungsvorschlag klingt ebenfalls radikal. "Entweder wir suspendieren die starren Eigenkapital- und Bilanzierungsregeln. Oder die Garantie- und Rekapitalisierungsbeträge für die Banken müssen noch einmal um einen dreistelligen Milliardenbetrag aufgestockt werden." Das allerdings könnte Deutschland an die Grenze dessen bringen, was das politische System verkraften kann, fürchtet Hellwig.

Text: F.A.S.  
Bildmaterial: AP, F.A.Z.