

Subprime Krise: überforderte Aufsicht ?

Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil

Die bis heute von Banken und Versicherungen bekanntgegebenen Kreditverluste im Zusammenhang mit der US-Subprime-Hypothekenkrise belaufen sich weltweit bereits auf USD 135 Mrd. und noch immer kommen fast täglich weitere Abschreibungen und Verluste ans Tageslicht. Die Kreditausfälle im Segment der minderwertigen Hypothekar-Schuldner in den USA dürften sich je nach Schätzungen schlussendlich auf USD 250 bis 400 Mrd. belaufen, wozu weitere Verluste der Kreditversicherer etc. kommen. Damit könnte sich das Verlustpotential im schlimmsten Fall durchaus noch verdoppeln. Rezessionsängste machen sich deshalb nicht nur in den USA, sondern auch in Japan, Grossbritannien, Spanien und Singapur breit. Die schon fast panikartigen Reaktionen einzelner Notenbanken, vor allem in den USA, wo das Fed die Leitzinsen seit dem 18. September 2007 bis Ende Januar 2008 von 5,25% auf 3,0% reduzierte, werden die Kreditvergabe der Banken aber kaum stimulieren, denn diese sind selbst bei Kreditgeschäften unter sich sehr zurückhaltend geworden. Die Zinssenkungen mögen zwar die überschuldeten US-Hausbesitzer temporär entlasten, aber sie lösen deren Verschuldungsprobleme nicht. Dafür werden einmal mehr all jene Sparer geschädigt, die nicht auf steigende Immobilienpreise spekulierten. Die Inflation liegt in den USA über der Verzinsung am Geld- und Kapitalmarkt, was im Klartext negative Realzinsen bzw. einen Kaufkraftverlust ihrer Ersparnisse bedeutet. Umgekehrt profitieren die Kreditnehmer inkl. Staat von der Entwertung ihrer Schulden. Statt die in den meisten Währungsgebieten über der Preisstabilitäts-Toleranzgrenze liegende Inflation zu bekämpfen, wurden unter dem Druck der Politik die Geldschleusen geöffnet, womit die Unabhängigkeit und die Glaubwürdigkeit der Notenbanken in Frage gestellt wird. Die zu grosszügige Liquiditätsversorgung könnte neues Inflationspotential schaffen.

Nicht nur die Notenbanken hyperventilieren, sondern auch die US-Regierung, die in einer Nacht- und Nebelaktion ein Hilfspaket in Höhe von USD 150 Mrd. geschnürt hat, ein Paket, das im Wesentlichen eine Geldverteilung von USD 600 pro Erwachsenen bzw. USD 300 pro Kind an 117 Mio. weniger begüterte US-Konsumenten zum Ziel hat. Auch damit werden die Verschuldungsprobleme der Hausbesitzer kaum gemildert. Dass auch die Demokraten ein solches Paket unterstützen und sogar noch höhere Beträge fordern, dürfte damit zusammenhängen, dass sie sich einen Regierungswechsel erhoffen und ihre Amtszeit nicht mit einer scharfen Rezession beginnen möchten. Die Republikaner wiederum hoffen mit solchen Geldgeschenken die Präsidentschaftswahlen im November 2008 doch noch gewinnen zu können. Die Regierung hat weitere Massnahmen zur Milderung der Schuldenproblematik eingeleitet, wobei die Nötigung von Hypothekarinstituten, variable Zinssätze einzufrieren, nicht nur Rechtsunsicherheit bezüglich des Einhaltens von Verträgen, sondern auch des Privateigentum geschaffen hat. Nicht minder problematisch sind auch jene staatlichen Interventionen, die eine Übernahme oder Garantie von Bankschulden zum Ziele hatten, wie dies z.B. in Grossbritannien der Fall war, wo die Bank of England und das Finanzdepartement Staatsgarantien für £ 30 Mrd. für Einlagen beim fünftgrössten Hypothekeninstitut des Landes, der Northern Rock, gewährten. Dazu kamen Darlehen in Höhe von rund £ 25 Mrd. In Deutschland haben einige

Landesbanken massive Verluste eingesackt. Auch die deutsche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), eine Anstalt öffentlichen Rechts, die zu 80% dem Bund und die restlichen 20% den Ländern gehört, wird bis 2017 rund USD 7 Mrd. Schuldenlast aus der Subprime-Problemen der IKB, an der die KfW wiederum zu 38% beteiligt ist, zu leiden haben. Verluste in dieser Grössenordnung könnten selbst für gutfinanzierten Staatsinstituten in der Schweiz zu einem Problem werden (zum Vergleich: ZKB Bilanzsumme Ende 2006: CHF 95,2 Mrd., Eigenkapital CHF 6,8 Mrd.). Diese Milliardenverluste zeigen einmal mehr die Problematik staatlicher Banken auf, die zwar meistens Gewinne abwerfen, aber eben auch Steuergelder kosten können.

Wie immer in solchen Krisensituationen beginnt die Jagd nach den Schuldigen. Warum die Immobilienpreise in den USA aber auch in Grossbritannien, Spanien, Frankreich und in anderen Ländern in den letzten Jahren auch real massiv anstiegen, ist umstritten. So gelten auch die Notenbanken als Sündenböcke, allen voran die amerikanische und die EZB, die ihre Zinsen im Jahre 2003 auf 1% bzw. 2% absenkten. Der entstandene Anlagenotstand und die steigenden Immobilienpreise ermöglichten auch schwachen Schuldnern, übermässig Kredite aufzunehmen. Zweifellos hat das günstige Zinsumfeld die Verschuldungswelle begünstigt, aber ohne aggressive Verkaufsmethoden der über 300'000 Hypothekenvermittler in den USA und die Schaffung neuer Finanzinstrumente wäre dieser Boom kaum ausgebrochen. Die Hypothekenvermittler kümmerten sich nicht allzu intensiv um die Bonität der Darlehensnehmer, weil sie auch mit steigenden Immobilienpreisen rechneten und weil ihnen diese Hypotheken von Banken meist ohne Nachkontrollen abgenommen wurden. Auch die Banken sorgten sich kaum um die Bonität dieser Hypothekenschuldner, denn sie bündelten diese Hypotheken wiederum zu Paketen und platzierten diese als verbrieft strukturierte Produkte im Publikum, wozu teils auch wieder Banken und Versicherungen zählten. Oft wurden diese mit Hypotheken hinterlegten Obligationen oder kurzfristigen Commercial Papers (kurzfristige Schuldverschreibungen) zudem mit Kreditversicherungen versehen. Die Kreditversicherer wiederum verliessen sich teilweise auf die Rating-Agenturen, die diese Risiken beurteilten.

Hier beginnt die eigentliche Problematik der Subprime-Krise, aber auch der Finanzmarkt-Aufsicht. Wer ist für Märkte zuständig, die weder den Anlagefonds noch den Banken zugeordnet werden können? Wer ist zuständig für Kreditversicherungen und SIVs (Strukturierte Investment Vehikel), für die nicht die emittierenden Banken als Gegenpartei auftreten? Wie verhält es sich mit der Haftung bei mehrstufigen Vertriebssystemen und der Rating-Agenturen? Es geht aber nicht nur um Zuständigkeitsfragen, die vor allem bei der Aufsicht über international tätige Institute keineswegs sauber geregelt sind. Es geht auch um das Know-how der Finanzmarktaufsicht, das mit der Lancierung neuer Produkte kaum Schritt zu halten vermag. Die Untersuchungen im Zusammenhang mit Northern Rock haben denn auch gezeigt, dass selbst die einen hervorragenden Ruf geniessende englische Finanzmarktaufsicht (FSA) grosse Mängel und Versäumnisse aufwies. Nicht wenige Marktbeobachter fragen sich deshalb, ob die Notenbanken und die Finanzmarktaufsichten weltweit überhaupt noch den Überblick über das Geschehen an den Finanzmärkten haben und ob sie in der Lage sind, ihre Kontrollfunktion wahrzunehmen. Mit diesen und weiteren Fragen wird sich deshalb früher oder später auch das Schweizer Parlament zu beschäftigen haben.