

10.03.2008 - Finanzkapitalismus droht die Kernschmelze

10.03.2008, ZEIT

Liquiditätsalarm

Von Robert von Heusinger | 21:32

Die Kreditkrise hat eine neue Dimension erreicht. Eine Dimension, die alles bisher Erlebte locker in den Schatten stellen kann.

Dem Finanzkapitalismus droht die Kernschmelze. Wäre ich Notenbanker, ich hätte wohl das ganze Wochenende nicht geschlafen. Denn die Risikoaversion hat sich bis zu den Staatsanleihen durchgefressen.

Richtig gelesen. Selbst Staatsanleihen leiden seit Ende vergangener Woche unter dem Liquidierungswahn im System und der mangelnden Aufnahmebereitschaft der Gegenparteien. So weisen italienische Staatstitel mit knapp 70 Basispunkten den höchsten Renditeabstand gegenüber Bundesanleihen seit Einführung des Euro auf.

Auch griechische und spanische gerieten unter die Räder. Selbst Frankreich muss inzwischen rund 20 über Bunds zahlen, wie es im Jargon genannt wird. Frankreich! Normalerweise rentieren französische Titel ein oder zwei Stellen über Bunds.

In normalen Zeiten wären die kräftigen Ausweitungen der Spreads im Eurosystem als untrügliches Zeichen für das Auseinanderfallen der Währungsunion gewertet worden. Nicht so im Moment. Zurzeit sprechen die Turbulenzen nur für eines: Panik unter den Banken.

Erst waren es die CDO's und wie der Schrott sonst noch genannt wird, der keine Käufer mehr fand und mit Abschlägen von bis zu 90 Prozent gehandelt wird. Dann kamen die Unternehmensanleihen dran. Erst die wackeligen, Junkbonds genannt, dann die guter Qualität.

Beide Indizes rennen Tag für Tag von einem Rekord zum nächsten. Und nun trifft es die Staatsanleihen. Auch Bundesanleihen werden nicht mehr auf einen Cent gestellt, wie bislang üblich. Auch hier hat sich der Abstand zwischen An- und Verkauf bei den Market Makern auf fast 10 Cent erhöht. 10 Cent!

Bei Italienischen sollen es fast 40 Cent sein! Das ist das Ende des liquidesten Marktes, des Marktes für sichere Staatsanleihen. Staatstitel sind die Basis des Finanzkapitalismus, sie stellen die Messlatte für alle anderen riskanten Alternativen dar.

Sie sind der letzte Puffer der Treasuryabteilungen in den Banken. Sie bringen zwar wenig Rendite, aber dafür sind sie immer liquidierbar, bzw. sollten es immer sein. Wenn jetzt Staatsanleihen nicht mehr als bedingungslos sicher gelten. Dann gute Nacht.

Was heißt das alles für die nähere Zukunft?

1. Die Liquidität für andere Finanzkapitalisten mit den schönen Namen Hedgefonds oder Private Equity wird noch knapper. Einige dieser Buden werden uns um die Ohren fliegen. Ob sie Banken mitreißen werden? Schauen mer mal.

2. Die Banken werden kräftige Verluste erleiden. Denn nichts passt mehr in einer Welt, die Staatsanleihen illiquide werden lässt. Kein Hedge, kein Swap, erst recht kein Credit Default Swap (CDS).

3. Zinssenkungen und Extra-Liquidität der Notenbanken werden nicht ausreichen, um die Krise zu beheben. Gut möglich, dass das Deleveraging bald in der Realwirtschaft zu spüren sein wird. Unternehmen erhalten keine Kredite mehr, oder wenn, dann zu horrenden Konditionen und mit superkurzen Laufzeiten.

4. Der Staat muss wohl ran, um die gesunden Nicht-Banken-Teile der Volkswirtschaft zu retten. Große Konjunkturprogramme werden schon bald vonnöten sein, sollte die Krise nicht bald halt machen.

Eine aufregende Woche!