

Der Fortschritt der Finanzmarktkrise im Februar 2008

Verluste ergebnisneutral über die Neubewertungsrücklage verbuchen

Nun greifen sie alle in die buchhalterische Trickkiste. IFRS¹, die neue Rechnungslegung macht es möglich. Verluste werden nicht in der Erfolgsrechnung verbucht, sondern gleich auf dem Eigenkapital. Das wird also weniger, obwohl kein Verlust anfällt. So belügen sich die Geldhändler gegenseitig. Jeder weiß das vom anderen. Sie lügen sich gegenseitig die Taschen voll.

Doch schon in der Vorstufe wird geschwindelt. Man schreibt die Forderungsbestände nicht auf den momentanen Marktwert ab, sondern weit weniger und begründet das mit der Hoffnung die Vermögenswerte würden in Zukunft wieder steigen.

Die [DZ](#)-Bank² machte es so. Bei dem bedrohten ABS³ Wertpapierbestand von 26 Mrd. Euro schreibt man nur 1 Mrd. ab. Der Wertverlust bei den am besten besicherten Papieren (AAA-Bewertung) beträgt aber allgemein 20%, also müßte die DZ mit 5,2 Mrd. Euro abschreiben. Auch die BNP Paribas ging so vor und vermeldete Abschreibungen in Höhe von 1,3 Mrd. Euro. Sie will demnächst die Deutsche Postbank aufkaufen. Ebenso wie die niederländische ING-Bank. Sie gab gar nur einen Abschreibungsbedarf von 0,194 Mrd. Euro an.

Die nationalen Finanzbehörden schreiten gegen diese ganz offenkundigen Falschbewertungen nicht ein. Sie müssen ihre nationalen Champions vor größeren Schäden oder gar dem Zusammenbruch bewahren, und sie verhindern eine Schmälerung des Steueraufkommens aus niedrigeren Gewinnen auf diese Weise.

Inflation ante Portas

Die Finanzmarktkrise schürt die Angst vor Konjunkturunbruch und Inflation. Momentan hat die wachsende Sorge vor [Inflation](#) eine Flucht in die Sachwerte ausgelöst. Das treibt die Rohstoffpreise auf Rekordhöhen.

Die Inflationsrate in China ist im Januar auf 7,1 Prozent gestiegen. Die EU-Kommission hat ihre Inflationsprognose für 2008 von 2,1 auf 2,6 Prozent erhöht, die amerikanische Notenbank Fed ihre Prognose für die Kerninflationsrate im laufenden Jahr von 1,9 auf 2,2 Prozent. Im Januar lagen die Verbraucherpreise um 4,1 Prozent über dem Vorjahresniveau.

Die große Unbekannte bei allen diesen Kalkülen ist derzeit die weitere Entwicklung der Kreditkrise. Die Prämien für Kreditversicherungen – sogenannte Credit Default Swaps (CDS) CDS - Prämien liegen mehr als doppelt so hoch wie zu Jahresbeginn.

¹ Die **International Financial Reporting Standards (IFRS)** sind internationale Rechnungslegungsvorschriften. Sie treten an die Stelle der aktienrechtlichen Bewertungsvorschriften in Deutschland und werden auch die Bewertungsvorschriften des HGB ersetzen.

² Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 21.02.2008 Seite 14.

³ Wikipedia-Definition von ABS: Ein **forderungsbesichertes Wertpapier** (englisch *asset-backed security*, kurz *ABS*) ist ein [verzinsliches Wertpapier](#), welches Zahlungsansprüche gegen eine [Zweckgesellschaft](#) (Special Purpose Vehicle, *SPV*) zum Gegenstand hat, wobei die Zweckgesellschaft ausschließlich dem Zweck der [Transaktion](#) des forderungsbesicherten Wertpapiers dient.

Die Firmenjagd kann weitergehen

Die anglo-amerikanischen [Firmenjäger](#) haben zum Zwecke des Firmenaufkaufs Gelder gesammelt. Man kann auch sagen Fonds aufgelegt. Ihr Gesamtwert soll 400 – 500 Mrd. Euro⁴ betragen. Aber sie haben ein Problem. Um ihre gewohnt hohen Renditen erzielen zu können, müssen den Firmenaufkauf mit hoher Fremdkapitalquote finanzieren, momentan aber bekommen sie von den Banken kein Fremdkapital. Infolge der Finanzmarktkrise können diese ihre Kredite nicht mehr bündeln und weiterverkaufen. Die Papiere finden keine Abnehmer mehr. Zusätzlich haben die Abschreibungen zu empfindlichen Eigenkapitalminderungen geführt. Die Banken können deshalb keine Kredite mehr vergeben, denn die Eigenkapitalquote darf 4% nicht unterschreiten.

Der Ausweg aus der Kreditklemme ist der Weiterverkauf der hochriskanten Kredite (Leveraged Loans) an risikofreudige Unternehmen. Und den wollen die Firmenräuber jetzt selbst übernehmen – gegen entsprechenden Abschläge für die Banken versteht sich. Danach könnten die Banken wieder Kredite vergeben. Woher aber haben die Firmenräuber das Geld, wo doch die gesamte übrige Finanzwelt so knapp bei Kasse ist? Aus ihren genannten Fonds, an denen sich mehr und mehr Staatsfonds aus Asien und Arabien beteiligen. Die schwimmen in Geld infolge ihrer jahrelangen Exportüberschüsse. Sie versprechen sich höhere Renditen durch Anlage bei Private – Equity Fonds im Vergleich zu US – Staatsanleihen.

Danach kann sich das Karussell weiterdrehen. Wie in den Jahren zuvor. So jedenfalls hoffen das die Spekulanten. Die haben nur eine Sorge, daß ihnen die Politik nicht doch einmal den Hahn zudreht. Aber wenn man sich die Kreise der heutigen Parteipolitiker so anschaut, wird man diese Angst nicht sehr hoch bewerten müssen.

Auf dem Speiseplan der angloamerikanischen Finanzinvestoren steht nun seit dem 28. Februar auch das Stromverteilungsnetz von EON. Es war einmal deutsches Staatseigentum. Doch bereits 2005 befanden sich 54 % des EON – Eigenkapitals in ausländischer Hand. Das Stromnetz wird jetzt komplett an ausländische Eigentümer übertragen. In Deutschland lassen sich auf diesem Geschäftsfeld beste Renditen erzielen. Das hat sich herumgesprochen.

Die Deutschen Regierung, sie und alle ihre Vorgänger haben die Entwicklung gut geheißt, schauen jetzt betreten drein. Man scheint in diesen Kreisen langsam zu merken, welchen Schaden man angerichtet hat, als man die Privatisierungen vorangetrieben und die internationalen Aufkäufer willkommen geheißt hatte. Treibende Kraft im Falle des Verkaufs der Stromnetze war wieder einmal die EU-Kommission.

Die Zerschlagung des deutschen Produktivvermögens im Namen des Wettbewerbs kann ihr nicht schnell genug gehen.

Die DZ-Bank weist ihre Wertpapierverluste aus

Die Finanzmarktkrise hat auch das genossenschaftliche Spitzeninstitut, [DZ](#) Bank getroffen. Sie ist die Leitstelle aller Raiffeisen Banken. Diese waren einmal der Ansprechpartner der Klein- und Mittelbetriebe, ähnlich wie die Sparkassen. Doch auch sie wollten an den Renditeorgien des US-Fristentransformationsgeschäftes verdienen.

Nicht wenige Politiker und systemtragenden Meinungsmacher haben den Globalkapitalismus gepriesen, doch jetzt verurteilen sie die Renditegier der Manager. Aber die sind Getriebene. Getrieben vom Zwang die Rendite steigern zu müssen.

⁴ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29.02.2008 Seite 22.

Steigern auch dann noch einmal, wenn sie nach allgemeiner Einschätzung eh schon hoch genug ist. BMW, Henkel und Siemens, die wiederum Tausende von Arbeitsplätzen streichen, sind die jüngsten Anschauungsbeispiele dieser krankhaften Entwicklung.

Jetzt bejammert die Gilde der Journalisten und Parteipolitiker wieder die Maßlosigkeit des Kapitals und der Manager. Aber den Globalkapitalismus, nach dessen Gesetzen die Renditesteigerung funktioniert, dessen Organisatoren die Manager sind, den heißen sie ausdrücklich für gut. Zu diesen Befürwortern gehören neben den systemtragenden Parteien in Deutschland auch der DGB und seine Wirtschaftswissenschaftliche Forschungsabteilung.

Zurück zur DZ-Bank. Im Wert von insgesamt 26 Mrd. Euro hat man anlagenbesicherte Wertpapiere im Besitz, 3 Mrd. Euro davon sind mit US-Hypotheken abgesichert. Allein deren Wert ist auf 20% abgesunken. Doch die DZ schreibt insgesamt nur 1,893 Mrd. Euro ab.⁵ Auch die DZ-Geschäftsführung hofft, daß ihre Wertpapiere im Zeitpunkt der Zahlungsfälligkeit wieder im Wert gestiegen sind.

In den letzten 7 Monaten sind sie kontinuierlich gefallen und eine Trendwende ist nicht abzusehen. Immer mehr Banken und Versicherungen werden in den Strudel hineingezogen. Deren Aktien sind im Durchschnitt um 50 % gesunken. Diese Aktien sind auch im Besitz der anderen Geldinstitute. Die Finanzkrise hat ein solides Fundament.

Die Versicherungen werden in die Finanzkrise hineingezogen

Die American International Group ([AIG](#)) ist das größte Versicherungsunternehmen der Welt. Es muß den Wert seiner handelbaren Kreditversicherungen um 11 Milliarden Dollar abschreiben und einräumen, daß weitere Abschreibungen möglich seien. Der Aktienkurs des Unternehmens brach in 2 Tagen um 10% ein. Jedes Unternehmen, das an der AIG beteiligt ist, mußte diesen Verlust bei seinen Aktien hinnehmen. In den vergangenen drei Monaten ist der Kurs schon um 30% eingebrochen.

Das Handlungsmuster bei AIG war genau so wie bei den Geschäftsbanken: Erst die Wirtschaftsprüfer haben die Buchhalter dazu gezwungen, die Wertkorrekturen vorzunehmen. Die Geschäftsleitung hätte das von sich aus nicht getan. Sie beteuerte sogar öffentlich, daß sie überzeuge sei, daß die Marktbewertungen sich erholen würden.

Doch die Marktteilnehmer sehen das anders. Nicht nur der Aktienkurs von AIG ist eingebrochen. Wer mit der AIG Verträge abschließt, kann diese wiederum gegen drohende Ausfälle versichern. Doch die Marktteilnehmer schätzen dieses Ausfallrisiko heute 20 mal so hoch ein wie im August 2007. Bei der Allianz Deutschland hat sich der Betrag nur verzehnfacht.

Auch dieses Unternehmen wird in Zukunft noch für die eine oder andere negative Überraschung gut sein.

© www.hpatzak.de 03.03.2008

⁵ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29.02.2008 Seite 14.