

► **Northern Rock schockiert** Erneut stehen Kunden vor den Filialen des britischen Baufinanziers, um ihre Konten aufzulösen – der Aktienkurs fällt ins Bodenlose. Für Deutschland geben die Banken Entwarnung: Die Situation sei nicht vergleichbar, heißt es. Unterstützung kommt von der Bundesbank



Bundesbank hält Kreditinstitute für gut gerüstet

Hohe Rücklagen sichern Risikotragfähigkeit

VON MARK SCHRÖRS, FRANKFURT

Die Folgen der US-Hypothekenkrise werden nach Einschätzung der Bundesbank die Erträge der in diesem Bereich engagierten deutschen Kreditinstitute belasten. Die Banken verfügen aber dank der in den vergangenen beiden Jahren aufgetauten Rücklagen über eine „gestiegene Risikotragfähigkeit“, schreiben die Notenbankler in ihrem gestern veröffentlichten Monatsbericht. Gleichwohl räumen sie ein, dass die Unsicherheit über die Konsequenzen derzeit besonders groß ist.

Die Krise um zweitklassige US-Hypothekendarlehen hatte in den vergangenen Wochen Sorgen vor einer globalen Finanzkrise geschürt. Den daraus resultierenden massiven Spannungen an den Geldmärkten waren die Notenbanken mit milliardenschweren Liquiditätsspritzen begegnet. In Deutschland waren die Mittelstandsbank IKB und die Sachsen LB in die Bredouille geraten. Beide hatten in großem Stil in Anlagen investiert, in denen US-Kredite verbrieft und am Kapitalmarkt platziert worden waren. Das hatte Sorgen geschürt, das deutsche Bankensystem stehe vor einer schweren Krise.

Diese Angst dämpft die Bundesbank nun. Insgesamt befindet sich die deutsche Kreditwirtschaft in einer besseren Lage als noch vor Jahren, so die Notenbankler in ihrer jährlichen Betrachtung der Ertragslage der Banken. Sie teilen sich die Finanzaufsicht mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Laut Bundesbank hat sich die Ertragslage 2006 stabilisiert. Der Jahresüberschuss ging demnach von 33,2 Mrd. € auf 27,5 Mrd. € zurück, die Eigenkapitalrendite vor Steuern von 13 auf 9,34 Prozent. Vor allem die „volatileren“ Ertragskomponenten wie das Provisionsergebnis stützten. Der Zinsüberschuss hingegen nahm nur wenig zu, so die Bundesbank.

Auch die Bundesregierung gab sich gelassen. Sie sehe die jüngsten Turbulenzen nicht als Ausdruck einer Systemkrise an den Finanzmärkten, teilte sie in einer Antwort auf eine parlamentarische Anfrage der Linksfraktion mit.

Spanien dämpft Angst vor Finanzkrise

Notenbank und Regierung beruhigen nervöse Märkte

VON LESLIE CRAWFORD, MADRID

Regierung und Notenbank in Spanien haben gestern Gerüchte über Liquiditätsschwierigkeiten der Kreditwirtschaft zurückgewiesen. Keine spanische Bank habe vorige Woche eine außerordentliche Liquiditätsspritze der Europäischen Zentralbank (EZB) in Anspruch genommen, hieß es. Vielmehr hätten die Finanzhäuser auf die normalen Refinanzierungsgeschäfte der EZB zurückgegriffen.

Bankaktien in Spanien rutschten gestern ab, nachdem britische Medien den Chef der angeschlagenen Bank Northern Rock, Adam Applegarth, mit der Aussage zitiert hatten, drei spanische Banken hätten eine zusätzliche Finanzspritze der EZB in Anspruch genommen. Finanzminister Pedro Solbes schloss aus, dass in Spanien ähnliche Probleme wie in Großbritannien drohen. „Es gibt keine Parallelen zwischen der Situation im Vereinigten Königreich und dem, was wir hier sehen.“ „Kein Institut in Spanien hat Notfallkreditlinien in Anspruch genommen. Spanische Institute greifen wie andere europäische Banken auf die routinemäßigen Liquiditätsin-

Kreditinstitute verweisen auf ihre Sicherungsfonds, andere Wege der Refinanzierung und die konservativere Kreditvergabe

VON ROLF LEBERT UND ANGELA MAIER, FRANKFURT

Die Krise des britischen Immobilienfinanziers Northern Rock dürfte zumindest in Deutschland keine Nachahmer finden. „Es mag sein, dass der eine oder andere Problem bekommt. Aber einen Ansturm auf die Bankschalter wird es nicht geben, auch keine Systemkrise“, sagte ein Sprecher des Verbands der Privaten Bausparkassen der FfD. Generell, so zeigt eine Umfrage unter den Finanzierern, steht der deutsche Häuslebauer besser da als sein britischer oder amerikanischer Nachbar. Der Normalfall ist immer noch eher der Bausparvertrag. Man spart 30 bis 40 Prozent der Bausumme an und bekommt den Rest kreditiert: langfristig, zu festen Zinssätzen. In der Bankbilanz steht als Sicherheit das Ersparnis.

Für die Bank ist das ein einträgliches und sicheres Geschäft. „Wir sind gesetzlich gebunden, dadurch ist unser Risiko limitiert“, sagte der Sprecher der privaten Bausparkassen. Wenn etwas schiefgehe, sei der Bausparer „doppelt und dreifach abgesichert“. In der Tat bieten die Sicherungseinrichtungen des privaten, öffentlich-rechtlichen und genossenschaftlichen Bankgewerbes einen weitgehend lückenlosen Schutz gegen Einlagenausfälle privater Kunden. „Noch nie“, so rühmt ein Kreditgenossenschaftler seine Organisation, „hat bei uns ein Kunde auch nur eine einzige müde Mark verloren.“

Ein Sprecher der ING-DiBa, die massiv private Baudarlehen vergibt, sagt, „Wir haben beleihungsfähiges Material für 30 Mrd. € auf der Bilanz, die wir bei der Europäischen Zentralbank diskontieren können. Da kann nichts schiefgehen. Unsere Kunden sind alles andere als nervös.“ Die hiesigen Hypothekenbanken wiederum betreiben kein täglich fälliges Ein-

lagengeschäft. Daher ist auch hier ein „Schaltersturm“ wie bei Northern Rock ausgeschlossen. Die Hypothekenbanken refinanzieren sich über Pfandbriefemissionen am Kapitalmarkt und haben sich zudem in den vergangenen Jahren fast vollständig aus der privaten Wohnungsförderung zurückgezogen.

Baukredite erhalten Bauherren vor allem im Rest des deutschen Bankensektors. Doch auch da erscheint ein Szenario wie in den USA oder Großbritannien in Deutschland undenkbar. Das System in Deutschland sei anders, argumentieren Sprecher von Commerzbank, Deutscher Bank und HypoVereinsbank. So werden die Kredite meist über zehn Jahre und mehr mit ebenso langer Zinsbindung vergeben. Zudem müssen sich die Banken wegen im deutschen Kreditwesengesetz niedergeschriebener Regeln bei der Vergabe dieser Hypothekendarlehen langfristig refinanzieren – sie tun dies etwa über langfristige Schuldverschreibungen. Damit aber kann eine kurzfristige Liquiditätslücke wie derzeit bei Northern Rock kaum auftauchen.

Auch bei der Vergabe von Krediten agieren die deutschen Institute nach eigenen Angaben vorsichtiger –



Besorgte Kunden vor einer Filiale von Northern Rock im südländischen Kingston. Großbritanniens Premierminister Gordon Brown versuchte die Bevölkerung zu beruhigen: Die britische Wirtschaft sei robust genug, um die Folgen der Kreditkrise zu verkraften

wenngleich auch hierzulande aggressive Finanzierungen zugenommen haben. So bieten die General-Motors-Tochter GMAC-RFC, ABN Amro und die Deutsche Bank über ihre Tochter Topimmo an, sogar 110 oder 108 Prozent des Kaufpreises zu finanzieren. Damit können über den Preis hinaus die Erwerbsnebenkosten abgedeckt werden.

Allerdings würden dafür hohe Maßstäbe an das Einkommen des Schuldners angelegt, sagte ein deutscher Bank-Sprecher. „Mann Rechtsanwaltschaft, Frau Zahnärztin, da geht immer was. Aber das ist nicht der Normalfall“, sagt ein Banker. HVB und Commerzbank nennen 100-Prozent-Finanzierungen „die Ausnahme“. „Normalerweise finanzieren wir nur

80 Prozent einer Immobilie“, heißt es bei beiden. Die Bonitätsprüfungen seien bei allen Banken im Zuge der neuen Eigenkapitalvorschriften Basel II verschärft worden. Dadurch werden Bonität und Qualität der Sicherheiten eines Schuldners bei den Zinskonditionen berücksichtigt.

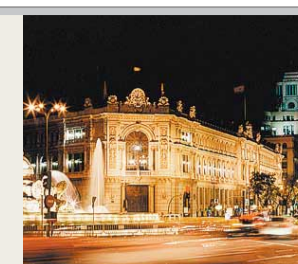
WEITERER BERICHT | Seite 27



Die US-Investmentbank Merrill Lynch hat einen Stellenabbau in ihrer Sparte für zweitklassige Hypothekendarlehen angekündigt. Wie viele Arbeitsplätze bei der Subprime-Tochter First Franklin Financial betroffen seien, teilte das Institut gestern nicht mit. Merrill Lynch hatte die Firma im Dezember für 1,3 Mrd. \$ gekauft.



Frankreich und die USA dringen auf mehr Transparenz und Kontrolle der Finanzmärkte. Die französische Finanzministerin Christine Lagarde und ihr US-Amtscolleague Henry Paulson sprachen gestern in Paris von „Übereinstimmung“ bei dem Anliegen, Analyse, Regulierung und Transparenz besser zu koordinieren.



Spaniens Notenbank hat Gerüchte über Liquiditätssengnisse heimischer Geldhäuser zurückgewiesen. Keine Bank habe vorige Woche eine außerordentliche Liquiditätsspritze der EZB in Anspruch genommen, hieß es. Vielmehr hätten die Finanzhäuser auf die normalen Refinanzierungsgeschäfte der EZB zurückgegriffen.

Northern-Rock-Aktie bricht ein

Auch andere Bankpapiere geraten unter Druck · Eine Aufspaltung der Hypothekenbank gilt als wahrscheinlich

VON TITUS KRODER, LONDON, UND ELISABETH ATZLER, FRANKFURT

Die Schiefelage der britischen Hypothekenbank Northern Rock hat gestern erneut zu panikartigen Szenen geführt. Der Aktienkurs des Instituts, das von der Bank of England per Notkredit gerettet wurde, fiel um 35,5 Prozent. Das Northern-Rock-Papier war bereits am Freitag um über 30 Prozent gestürzt. Auch gestern warteten Hunderte von Kunden vor den Filialen der Bank, um ihre Ersparnisse abzuziehen. Experten schätzen, dass Kleinsparer der Bank inzwischen über 2 Mrd. £ entzogen haben, was von etwa acht Prozent ihrer gesamten Spareinlagen entspricht.

Hedge-Fonds und Eigenhändler von Banken wetten nun auf weitere Kursverluste. Nach Zahlen der Researchfirma Data Explorers ist die Aktie mit Abstand der Wert aus dem FTSE 100, der am meisten geliehen und dann wieder verkauft wird. Zuletzt wurden Aktien im Volumen von fast 20 Prozent des Börsenwerts ausgetrieben – ein sehr hoher Anteil.

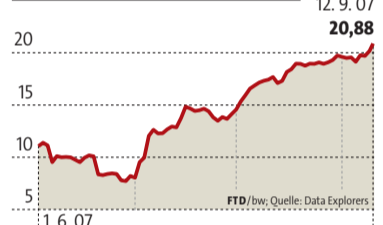
Die Zinsen, die britische Banken untereinander im kurzfristigen Kreditgeschäft verlangen, waren in den letzten Tagen deutlich gesunken, was als Zeichen einer Entspannung des Marktes interpretiert wurde. Vor dem Hintergrund der panikartigen Verkäufe von Bankaktien und des anhaltenden Sturms auf die Filialen von Northern Rock stieg der Satz gestern

steil um 60 Basispunkte auf 6,47 Prozent. Der Abstand zum britischen Leitzins ist damit etwa so hoch wie seit 20 Jahren nicht mehr. Experten befürchten nun eine Eskalation der Lage. „Wir erwarten, dass sich die Liquiditätskrise in eine Insolvenzkrise verwandelt wird“, sagte Sandy Chen, Analystin vom Brokerhaus Panmure Gordon. Der britische Premierminister Gordon Brown und Finanzminister Alistair Darling bemühten sich gestern in Medienauftritten, der Öffentlichkeit zu versichern, dass die Ersparnisse der Bevölkerung sicher seien. Sie zeigten sich zuversichtlich, dass die britische Wirtschaft robust genug sei, um die Kreditkrise zu verkraften. Northern-Rock-Vorstandschef Adam Applegarth versicherte seinen Kunden erneut, jeder werde seine Ersparnisse abheben können. „Es ist ausreichend Geld da. Das Problem liegt darin, die Logistik für die Abhebungen zu bewältigen“, sagte Applegarth.

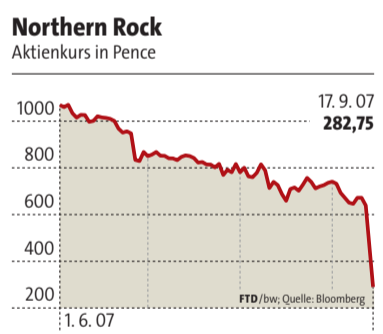
Viele Leerverkäufe Anteil des Wertes ausgeliehener Aktien an der Marktliquidierung von Northern Rock in %



Hedge-Fonds wetten auf weitere Kursverluste von Northern Rock. Sie leihen Aktien der Bank, um die Papiere sogleich wieder zu verkaufen. Bei niedrigen Kursen kaufen Hedge-Fonds die Papiere dann wieder, um sie zurückzugeben.



Northern Rock Aktienkurs in Pence



Oberster Währungshüter im Königreich unter Beschuss

Politik und Finanzszenen zweifeln an Mervyn King

VON TITUS KRODER, LONDON, UND MARK SCHRÖRS, FRANKFURT

Nach der Rettung der britischen Bank Northern Rock geraten die Bank of England (BoE) und ihr Gouverneur Mervyn King immer stärker unter Beschuss. „Es ist schon komisch, dass King zunächst sagt, es würden keine Banken gerettet, dann erläutert er, wie eine Rettung aussehen könnte, und dann rettet er schließlich“, sagte Michael Fallon, Mitglied des Finanzausschusses des Parlaments. „Ich frage mich, wie es um Kings Glaubwürdigkeit steht“, sagte Fallons Kollege George Mudie.

In der Londoner Finanzszenen hieß es, der Notenbankchef sei an seinen hohen Ansprüchen gescheitert. „Ich habe keinen Zweifel: Hätte die BoE früher gehandelt, hätte Northern Rock keine Probleme gehabt“, sagte Stephen Bell, Chefökonom der Investmentgesellschaft GLC. Am Donnerstag muss King nun dem Finanzausschuss Rede und Antwort stehen. Die BoE hatte Northern Rock Ende vergangener Woche per Notkreditlinie vor dem Zusammenbruch gerettet, nachdem wegen der US-Hypothekenkrise das Ausleihgeschäft zwischen Banken so gut wie zum Erliegen gekommen war. Damit hatte King einen Kurswechsel vollzogen: Noch zwei Tage vor dem Eingreifen hatte er derartige Rettungsmaßnahmen für einzelne Banken ausgeschlossen, weil dies zu noch riskanteren Geschäften führen würde. Bereits zuvor hatte die BoE ihre harte Haltung aufgegeben, keine zusätzliche Liquidität in den Geldmarkt zu pumpen. Die Europäische Zentralbank (EZB) und auch die US-Fed hatten dies bereits früher getan und damit die Spannungen gelockert. King hatte argumentiert, es handle sich nicht um eine internationale Finanzkrise, und wollte den Banken nicht vorzeitig zur Seite springen. Gestern zogen Beobachter erstmals Vergleiche zu dem überstürzten Verhalten der Zentralbank während der Währungskrise im Jahr 1992, als unter anderem wegen der drastischen Hausrückpolitik der damals noch nicht unabhängigen BoE – das britische Pfund aus dem europäischen Währungssystem herauskultiert worden war. „Das ist kein gutes Jahr für die BoE“, sagte Holger Schmieding, Europa-Chefvolkswirt der Bank of America. Tatsächlich stand die BoE zuletzt schon wegen ihrer Zinspolitik in der Diskussion. Nicht nur hatte sie zuletzt nicht verhindern können, dass die Inflation auf 3,1 Prozent kletterte und sich die Notenbank dafür erstmals öffentlich rechtfertigen musste. Als sie ab August 2006 den Zins von 4,5 auf 5,75 Prozent trieb, gelang es ihr zu dem vielfach nicht, die Märkte vorzubereiten – und so sorgte sie für erhebliche Finanzturbulenzen.

caam.com

Für uns bedeutet Asset Management weitaus mehr als nur Zahlen.

Unsere Kunden schätzen Crédit Agricole Asset Management als Top-Dienstleister im professionellen Anlagemanagement. Aber das allein genügt uns nicht. Unsere Leistungen gehen weit darüber hinaus. Jeder einzelne Mitarbeiter unseres Teams vertritt voller Überzeugung unsere Wertvorstellungen, insbesondere im Hinblick auf die Kundenbetreuung. Dazu zählen ein Höchstmaß an Seriosität, Einfühlungsvermögen und Engagement. Deshalb können sich unsere Kunden hundertprozentig auf uns verlassen. Crédit Agricole Asset Management gehört zur Crédit Agricole Group, der sechstgrößten Bankengruppe der Welt¹⁾, und verfügt über 8 Investment-Center rund um den Globus. Wir verfügen in allen Bereichen unseres Metiers über Spezialisten und sind weltweit vor Ort vertreten. Hierbei kombinieren wir die neuesten Investment-Techniken mit dem Einsatz erfahrener Teams vor Ort.

CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT

Sincerity, empathy, passion. More than figures.

In diesem Land, in dem die Ausbildung von Investmentfachkräften erfolgt, unabhängigen Credit Agricole Asset Management und seine verbundenen Unternehmen (CAAM) der Aufsicht der jeweils zuständigen Behörden. (1) Daten per 31.12.2006. Quelle: The Banker.