

"Die Aussicht auf Gewinne trübt die Sicht für Risiken"

Die Finanzkrise hält die Wirtschaftswelt in Atem. Die SZ sprach mit Michael Heise, Chef-Volkswirt der Allianz-Gruppe, über Folgen und Lehren.

Herr Heise, für den Bundespräsidenten sind die Finanzmärkte zum "Monster" mutiert. Ist dem so?

Natürlich nicht. Die Weltfinanzmärkte sind für unser aller Wohlstand sehr wichtig. Sie sind auch hoch komplex, innovationsfreudig bringen Risiken mit sich. Diese Fehlentwicklungen haben nichts mit einem Monster zu tun, das man in die Schranken weisen müsste. Es handelte sich um Übertreibungen, die aus dem Verhalten der Marktteilnehmer resultierten. Das ist vor Krisen immer gleich: Gewinnmöglichkeiten trüben die Sicht für Risiken. Das ist nicht nur auf Finanzinstitute beschränkt, sondern weit verbreitet.

Sind die Finanzprodukte so komplex, dass nur noch eine Handvoll Leute sie beherrscht?

Komplexe Produkte bedeuten nicht automatisch, dass man sie nicht beherrschen kann. Aber die Finanzprodukte, die uns jetzt die Probleme beschieren, konnten wohl nur eine Gruppe von Spezialisten im Einzelnen managen und verstehen. Darin sehe ich eine Fehlentwicklung. Es ist nicht gut für die Finanzmärkte, wenn die Transparenz darunter leidet. Dann passierte es, dass Investoren sich nur noch an Ratings orientieren, die Ratings aber ihrerseits unsicher werden.

Welche Lehren zieht die Dresdner Bank, die zur Allianz-Gruppe gehört, aus der Krise?

Alle Banken sind von der Liquiditätskrise überrascht worden. Sie werden die Liquiditätsrisiken des Kapitalmarktes jetzt stärker gewichten. Darüber hinaus werden die Konditionen im Kreditgeschäft etwas strenger werden. Die Kreditvergabe für große Übernahmen war ja sehr locker geworden. Das normalisiert sich jetzt.

Wird der Mittelstand die Zurückhaltung spüren?

Nein. Wir stellen fest, dass die Kredit-

volumina nicht zurückgehen. Die Wachstumsrate bei Firmenkrediten war vor einem Dreiviertel Jahr bei 2,5 Prozent und ist jetzt bei etwa zehn Prozent. Das ist erstaunlich hoch. Es gibt keinen Engpass für den Mittelstand. Aber er muss sich darauf einstellen, dass die Kredite teurer werden, insbesondere für Unternehmen mit geringer Bonität.

Was halten Sie vom Vorschlag des Bundespräsidenten, den Internationalen Währungsfonds (IWF) zur globalen Finanzmarktaufsichtsbehörde zu machen?

Der Vorschlag ist unrealistisch. Erstens hat der IWF eine Tradition in der makroökonomischen Analyse von Reformpolitik in Ländern, die vom IWF Kredite bekommen haben. Insofern fehlt die Expertise in Regulierungs- und Aufsichtsfragen. Zweitens gibt es dafür gar keine Bereitschaft. Wir haben schon in Europa das Problem mit der Harmonisierung von Aufsichtsregeln. Die Allianz hat alleine in Europa mit über 50 Aufsichtsbehörden zu tun. Da wäre eine Konsolidierung richtig. Das schaffen wir nicht in Europa, weltweit erst recht nicht.

Wie kommt man dann zu einheitlichen Aufsichtsregeln?

Ich halte es für fragwürdig, dass es gelingt, eine globale Aufsichtsbehörde zu schaffen - auch nicht in zwei, drei Jahrzehnten. Eine solche Institution hätte unglaubliche Eingriffsrechte in die Wirtschafts- und Rechtspolitik einzelner Staaten. Stellen Sie sich vor, diese Institution müsste eine Großbank mit Tausenden von Beschäftigten schließen. Da wird jede Regierung mitreden wollen.

Apropos Schiefelage. Soll der Staat Banken retten oder nicht?

Die Frage, ob man Banken über die Wupper gehen lässt, kann nur im Einzelfall beantwortet werden. Wenn eine Bank wie die britische Northern Rock mit einer soliden Bilanz und einem klaren Geschäftsmodell ein existenzielles Problem bekommt, weil sie sich vor-

nehmlich am Kapitalmarkt refinanziert, ist der Staat gut beraten, eine solche Bank zu retten.

Wie hoch schätzen Sie den Anteil der tatsächlichen Verluste an den gemeldeten Wertberichtigungen?

Das ist abhängig von den einzelnen Kreditmarktsegmenten. Bei den Hypothekenkrediten, die ja das Hauptproblem sind, würde ich die Quote auf 50 Prozent schätzen.

Können Sie sich erklären, warum die frühere Landesbank Sachsen bisher noch keine Verluste gemeldet hat - bei einem ausgelagerten Risikoportfolio von 17,5 Milliarden Euro?

Nein. Die langfristigen Verluste müssen die Institute für sich berechnen und bilanzieren.

Deutschland hat das kräftigste Quartalswachstum seit zwölf Jahren hinter sich. Die Finanzkrise scheint dem Aufschwung nicht zu schaden.

Wir diskutieren seit einem Dreiviertel Jahr, ob sich die internationale Finanz- zu einer weltweiten Wirtschaftskrise entwickelt. In Deutschland gibt es dafür keine Anzeichen. Größere Konjunkturproblem sind die Öl- und Energiepreise, mit Abstrichen auch die Nahrungsmittelpreise und der US-Dollar, der unsere Exporte verteuert. Deshalb erwarten wir im zweiten Quartal eine Rate von minus 0,2 Prozent und im dritten Quartal von plus 0,2 Prozent. Trotz des schwachen Sommers gehen wir von einer Wachstumsrate von 2,4 Prozent für das ganze Jahr aus, weil der Start so kräftig war.

Ölpreise und Eurokurs steigen seit Monaten - warum ist das erste Quartal so gut gelaufen?

Der Schlüssel liegt im Arbeitsmarkt, der uns richtig überrascht hat. Wir hatten mit einem deutlich langsameren Aufschwung gerechnet. Es herrscht aber eine hohe Beschäftigungsdynamik, übrigens gerade in Sachsen.

Das Gespräch führte Nora Miethke.