

Im Gespräch: Michael Heise, Chef-Volkswirt der Allianz SE

## „Die G-20-Gruppe plant angemessene Regulierungen“

**Herr Heise, was erwarten Sie vom G-20-Gipfel?**

Ich finde es gut, dass die Erwartungen eher gedämpft sind. Man kann von dem Gipfel keinen großen Wurf erwarten, weder bei der Neuregelung des Finanzsystems noch bei der Überprüfung des Weltwährungssystems. Die G-20-Gruppe besitzt in diesen Fragen gar keine Entscheidungskompetenz. Aber sie kann Impulse geben und Arbeitsaufträge verteilen.

**Was sind die wichtigsten Themen?**

Ich hoffe, dass man sich vor allem mit Regulierungsthemen befasst und Nebenkriegsschauplätzen wie Steueroasen und Konjunkturprogrammen nicht zu viel Zeit widmet.

**Welche Regulierungsthemen meinen Sie?**

Vor allem die makroökonomische Überwachung der Weltwirtschaft, die Eigenkapitalausstattung und Bilanzierungsregeln für die Banken und die künftige Architektur der Finanzaufsicht.

**Brauchen wir eine bessere makroökonomische Überwachung? Vor Ausbruch der Krise lagen alle relevanten Informationen vor, und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hatte auch mehrfach vor einer Krise gewarnt.**

Die BIZ hat sicherlich richtig gelegen, aber hinter ihr stand keine politische Kraft, die aus den Fehlentwicklungen zum Beispiel an den Kreditmärkten politische Konsequenzen gezogen hätte. Ein solches Überwachungsgremium könnte aus dem Financial Stability Forum entstehen, in dem Vertreter von Regierungen, Geldpolitik und Aufsicht sitzen und das ja bei der BIZ angesiedelt ist. Ein solches Gremium müsste frühzeitig Fehlentwicklungen thematisieren und in die konkrete Arbeit der Finanzaufsicht einfließen lassen.

**Was ist mit den Eigenkapitalregeln?**

Das wichtigste Problem ist meines Erachtens die Prozyklizität. Im Boom nahm die Kapitalausstattung immer mehr zu, und es wurde in überhitzte Märkte investiert. In der Krise wird das Eigenkapital immer knapper, was zur Selbstverstärkung der Krise beiträgt. Wir brauchen für dieses Problem eine schnelle Lösung, ebenso für die Bilanzierung, die zu dieser Prozyklizität ebenfalls beiträgt.

Der Gipfel in London darf sich

nicht von Nebenkriegsschauplätzen ablenken lassen. Und die Fed sollte angesichts niedriger Renditen derzeit keine Staatsanleihen kaufen.

**Sie fordern mehr Transparenz. Über Schattenbanken oder Hedge-Fonds weiß man bisher nicht viel.**

Ja, das ist eine langfristige Aufgabe, kein kurzfristiger Beitrag zur Beendigung der Krise. Die Intransparenz hat stark zu der Krise beigetragen. Wir müssen wissen, welche Beziehungen zwischen den Finanzmarktteilnehmern bestehen.

**Wie ernsthaft ist der Wille zur internationalen Zusammenarbeit? Früher haben Regierungen bewusst eine Politik zugunsten ihrer Finanzplätze betrieben.**

Es existiert eine große Chance, dass wir zum gegenwärtigen Zeitpunkt zu Einigungen kommen und das Eigeninteresse zumindest vorübergehend etwas zurückgestellt wird. Aber man muss das Zeitfenster nutzen. Wenn die Krise vorüber ist, werden wieder nationale Interessen an Bedeutung gewinnen.

**Immerhin ist der gegenwärtige amerikanische Finanzminister kein Investmentbanker aus der Wall Street . . .**

Es hat sich gezeigt, dass ein Wettbewerb, der zu immer weniger Regulierung führt, nicht im Interesse der Länder ist. Besonders in Großbritannien, wo man aktiv mit Regulierungsvorteilen geworben hatte, ist der Schaden riesig. Das erleichtert die internationale Suche nach gemeinsamen Regeln.

**Droht eine Überregulierung?**

Die Gefahr existiert prinzipiell, zum Beispiel wenn aus populistischen Gründen sinnvolle Absicherungsgeschäfte etwa mit Kreditversicherungen (CDS) oder durch „Short Selling“ erschwert würden. Aber man kann diesen Vorwurf gegenwärtig nicht pauschal gegenüber der G 20 erheben. Man mag über Details streiten, aber generell plant sie sinnvolle und angemessene Schritte. Eines muss klar sein: Wir brauchen Wirtschaftswachstum, und Wachstum gibt es nur mit funktionierenden Finanzmärkten.

**Welche Rolle sollte der Internationale Währungsfonds spielen?**

Der Fonds ist als Feuerwehr und als Überwachungsinstanz gefordert. Daher

finde ich es richtig, dass er mit zusätzlichen Mitteln ausgestattet werden soll.

**Muss das Währungssystem reformiert werden?**

Ich hielte die künstliche Stabilisierung von Wechselkursen für einen Fehler. Das haben unter anderen die Chinesen jahrelang gemacht und damit zu den weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten beigetragen.

**Sind angesichts der Belastungen, die auf die Staatshaushalte zukommen, die Renditen für Staatsanleihen – vor allem für amerikanische und deutsche Papiere – zu niedrig?**

Ja, sie sind zu niedrig, aber das ist krisenbedingt, weil viele Anleger in diesen Papieren Sicherheit suchen. Ich verstehe nicht, warum die Fed jetzt den Kauf von Staatsanleihen ankündigt. Die sehr niedrigen Renditen zeigen doch, dass sich der Staat sehr günstig auch ohne die Fed finanzieren kann. Das muss aber nicht so bleiben: Die bevorstehende Angebotsschwemme von Staatspapieren dürfte für steigende Renditen sorgen. Dann erst wäre der richtige Zeitpunkt für die Fed gekommen.

**Wie steht es derzeit um die Banken?**

Es geschieht mehr, als nach außen dringt. Schaut man sich traditionelle Kennziffern wie Kapitalausstattung oder Risikoaktiva an, ist im Gesamtmarkt keine Besserung erkennbar. Tatsächlich aber fahren die Banken ihre Kreditbestände deutlich herunter – weniger gegenüber der Wirtschaft als gegenüber anderen Teilnehmern an den Finanzmärkten. Des Weiteren schließen Banken unrentable Geschäftsbereiche, reduzieren den Eigenhandel, und als Folge von Zusammenschlüssen wie der Commerzbank und der Dresdner Bank werden sich Kostensenkungen ergeben.

**Die Kurse der Bankaktien sind zwar zuletzt gestiegen, aber großes Vertrauen hat die Börse noch nicht.**

Nein, es gibt weiterhin die Befürchtung, dass die Banken noch Abschreibungen auf ihre toxischen Wertpapiere vornehmen müssen. Und die Rezession wird zu Kreditausfällen führen.

**Das Ansehen der Versicherungen ist nicht viel besser . . .**

Die Versicherungen waren mit Ausnahme der AIG kaum am amerikanischen Subprime-Immobilienmarkt investiert. Die Versicherungen haben als Branche auch kein Liquiditätsproblem gehabt. Un-

# Frankfurter Allgemeine

...vom: **02.04.2009**

---

sere Kurse sind unter Druck, weil der Markt im Sog der Finanzmarktkrise Abschreibungen auf Teile der Kapitalanlagen, darunter auch Bank- oder Staatsanleihen, fürchtet. Die Versicherungsbranche ist aber insgesamt stabil.

Das Gespräch führte **Gerald Braunberger**.