In Misskredit
Mikrofinanzierung war eine große Hoffnung für die Armen in Indien, nun droht vielen Banken das Aus **Seite 18**

Finanzen

Frankreich trampelt Schwelbrände aus

Bankaktien fluktuieren mit Stand der Gerüchte über Finanzierungssorgen // Regulierer und Notenbank schalten sich ein

Isabel Gomez, *Frankfurt*

Die kräftigen Kursschwankungen europäischer Bankaktien haben sich am Donnerstag fortgesetzt und die Aufseher auf den Plan gerufen. Wie schon an den Vortagen standen die Titel der französischen Großbanken BNP Paribas, Société Générale und Crédit Agricole im Mittelpunkt des Geschehens. Die Aktienkurse schwankten um bis zu 16 Prozent. Grund waren Gerüchte um deren Refinanzierungsfähigkeit. Der Chef der französischen Notenbank, Christian Noyer, sah sich ebenso gezwungen, mit Beschwichtigungen an die Öffentlichkeit zu gehen, wie die Finanzmarktaufsicht AFM. Zuvor hatte die Nachrichtenagentur Reuters unter Berufung auf anonyme Banker berichtet, dass eine nicht genannte asiatische Großbank ihre Kreditlinien für die französischen Finanzhäuser gekappt habe. „Wir haben sie gekappt. Wir haben die Kreditlimits aus dem System gelöscht. Jetzt müssen sie fallweise um Genehmigung nachfragen“, wurde eine der Quellen zitiert. Eine offizielle Bestätigung einer asiatischen Bank gab es nicht, einzelne Händler versicherten jedoch, dass alle europäischen Banken weiterhin Kredite aus Asien beziehen könnten.

Noyer sagte dem Radiosender France Info, die französischen Banken stünden auf einem soliden Fundament. Das hätten die Ergebnisse im ersten Halbjahr gezeigt. Die Kapitalausstattung der Institute sei angemessen. Die Pariser Börsenaufsicht AMF rügte, dass die „Weitergabe unbegründeter Gerüchte“ einen geregelten Handel von Finanzwerten in Paris verhindere. Die Société Générale hatte die Aufsicht eingeschaltet und um Hilfe bei der Klärung gebeten.

Positiv wirkte sich zudem eine Kommunikationsoffensive der Société Générale aus. Vorstandschef Frédéric Oudéa bezeichnete die Gerüchte als „Müll“. Die deutsche Niederlassung der Bank gab eine Mitteilung heraus, in der sie die Spekulationen kritisierte. Die Bank verneine „kategorisch und mit aller Deutlichkeit sämtliche Marktgerüchte“, hieß es. „Diese Gerüchte sind völlig unbegründet.“

Für eine Stimmungsbesserung an den Märkten sorgte auch, dass Bundeskanzlerin Angela Merkel am kommenden Dienstag in Paris mit Frankreichs Präsidenten Nicolas Sarkozy über die Lage in der Euro-Zone beraten wird. Beide würden dabei Vorschläge für eine bessere wirtschaftspolitische Steuerung der Euro-Zone besprechen, teilten sie in einer gemeinsamen Erklärung mit. Dabei geht es auch um ein besseres Krisenmanagement der Euro-Zone.

Die Bankaktien – vor allem die der Société Générale – waren im Tagesverlauf angesichts der Gerüchte stark unter Druck geraten. Bis zum Handelsschluss drehten sie angesichts der Charmeoffensive und positiver Gesamtmärkte wieder ins Plus. Die im Mittelpunkt der Spekulationen stehende Société Générale gewann 3,7 Prozent, büßte aber dennoch seit Ende Juli mehr als ein Drittel an Wert ein.

Ein Grund für die Unsicherheit der Anleger bezüglich der Institute ist, dass alle drei Banken große Mengen an Anleihen europäischer Schuldnerstaaten halten. Die Société Générale ist dabei insbesondere in Italien engagiert. Charles Dallara, Chef des internationalen Bankenverbands IIF, bezeichnete die zeitweilig negative Reaktion der Anleger als „überzogen“.

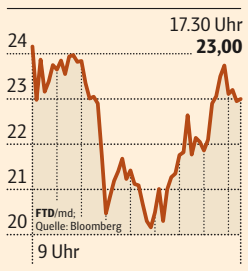
BNP Paribas, Crédit Agricole und Société Générale gehören zu den größten und wichtigsten Banken Europas. Ihre Bilanzsummen belaufen sich auf 2000, 1600 und 1200 Mrd. Euro.

Investoren haben zuletzt spekuliert, dass die Société Générale rund 3 Mrd. Euro an neuem Kapital aufnehmen muss, wenn sie die verschärften weltweiten Kapitalstandards nach Basel III erfüllen will und sich die Krise noch weiter verschlimmert. Ein Analyst vermutete gar, hinter den „Attacken“ auf den Aktienkurs stünde womöglich die Absicht, das Institut zu einem solchen Schritt zu zwingen. Alle drei französischen Großbanken haben allein durch den Kurseinbruch am Mittwoch knapp 10 Mrd. Euro an Marktwert verloren.

AFP/Getty Images/Sam Panthaky; Reuters/Benoit Tessier

Ratlos: Société-Générale-Vorstandschef **Frédéric Oudéa** weiß derzeit nicht, wie er dem Kurssturz begegnen soll. Die Gerüchte bezeichnete er als „Müll“

Dementi erfolgreich
Aktienkurs von Société Générale in €



Liquiditätsproblem

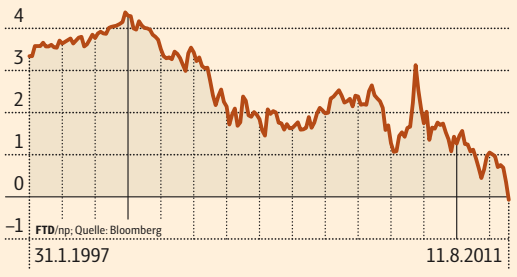
Die Unsicherheit um die französischen Banken verschärfte auch die Verspannungen am Geldmarkt der Euro-Zone. Über Nacht mussten Banken bei der Europäischen Zentralbank (EZB) **Kredite** über 4,06 Mrd. Dollar aufnehmen – so viel wie seit drei Monaten nicht. Am Vortag waren es nur 147 Mio. Euro gewesen. Die hohe Nachfrage könnte darauf hindeuten, dass einige Institute Liquiditätsprobleme hatten. „Der Anstieg ist sehr ungewöhnlich für den Beginn der Mindestreserveperiode“, sagte Thomas Hegen, Geldhändler bei Unicredit in München, der Nachrichtenagentur Bloomberg. „Möglicherweise hat ein Institut technische Probleme gehabt, aber die Zahl zeigt auch die anhaltenden Probleme am Markt.“ *DORIS GRASS*

DAS KAPITAL

Hoffentlich das richtige Signal

Es ist schon drollig. Die über alle Sektoren hinweg hoch verschuldeten USA weisen – nach revidierten Daten – seit Ende 2008 eine negative gesamtwirtschaftliche Nettoersparnis aus, könnten aus eigener Kraft also nicht mal ihren Kapitalstock erhalten. Und was macht die Fed? Beeinflusst die Markterwartungen dermaßen, dass die Renditen auf inflationsgekoppelte Staatsanleihen bis zu einer Laufzeit von zehn Jahren negativ geworden sind. Unter normalen Umständen sollte man meinen, dass es für die typische US-Familie nun attraktiver wäre, ihre Notgroschen für Ausflüge oder Kinobesuche auszugeben, als mit negativen realen Renditen fürs Sparen bestraft zu werden. Gleichzeitig dürften sich viele überlegen, ein Auto anzuschaffen oder ein Haus zu bauen, wenn Kredit so billig geworden ist. Auf 30-jährige Hypotheken etwa sind gerade noch 4,2 Prozent fällig. Ähnliches gilt für „BAA“-Schuldner, die bloß 5,2 Prozent auf 30 Jahre zahlen, womit die Option,

Irgendwie trostlos
Rendite inflationsgekoppelter 10-jähriger US-Staatsanleihen in %



die Büroausrüstungen oder die Maschinen auf den neuesten Stand zu bringen, reizvoll wird.

All das spräche für eine steigende Nachfrage, und genau darauf zielt die US-Notenbank ja ab. Sehen wir also einmal davon ab, dass nicht unbedingt alle Firmen und Verbraucher, die Kredit nachfragen, auch kreditwürdig sind, also Darlehen von einer Bank erhalten können. Blenden wir auch die Risiken aus, die private Häuslebauer in einem von Überangebot geprägten Markt eingehen. Und denken wir erst gar nicht an die etwaigen Folgen weiterer Rationalisierungsinvestitionen für den Arbeitsmarkt.

Stellt sich immer noch die Frage, ob Verbraucher und Firmen sich von diesen Zinsen verlocken lassen. Denn was ist das für ein Signal, wenn die nominale Rendite zehnjähriger Anleihen bloß gut zwei Prozent beträgt? Haben Realrenditen früher nicht mal das erwartete Wachstum reflektiert? Manche dürften sich sagen, dass etwas faul sein muss. Bei zunehmenden Zweifeln an der Arbeitsplatzsicherheit oder der Auftragsstabilität könnte der Schuss sogar nach hinten losgehen. Man kann der Fed nur die Daumen drücken, dass ihr Kalkül aufgeht.

Ein Hoch auf die Ratings

Keine Frage, die Kinder von Ratingagentur-Mitarbeitern haben es ähnlich schwer wie die Kinder von Bankern und Fondsmanagern, wenn ihre neuen Klassenkameraden sie bei der Einschulung fragen, was ihre Väter so machen, wie man denn in den Genuss ihres Schaffens kommt und was da draußen passiert, wenn ihr Papa mal einen Tag krank ist.

Doch dieser Tage könnte manche Grundschullehrerin geneigt sein, das besagte Kind auf die Wange zu küssen und zu sagen: „Toll, was dein Ratingpapa da grad macht!“ Um die Ratingagenturen nicht über Gebühr zu loben, müsste man präzisieren: Toll, was die Regierungen da mit sich machen lassen, von den Ratingagenturen. Und das erklärt sich so: Zwar waren die Amerikaner des Geschachers um die Anhebung der Schuldendecke müde geworden und begegneten dem Kompromiss recht lustlos. Auch die Börse reagierte leicht missmutig – mit einem milden Minus von 2,6 Prozent. Es war aber erst die Aberkennung des dritten A durch S&P, die dem Selbstverständnis des Volkes so zusetzte, dass der S&P 500 6,66 Prozent verlor und die Politik unter Druck geriet. S&P dürfte sie damit stärker zur Suche nach tragfähigen Lösungen bis Ende November treiben als Moody's und Fitch, die bis dahin an ihrer ohnehin albernen Bestnote festhalten wollen.

Erstaunlicher aber ist noch, welchen Einfluss die Agenturen auf Europa ausüben, haben sie hier doch zuletzt viel Prügel für ihre Weigerung erhalten, das Griechen-Paket mitzuschnüren. Und diese Woche nun verkündet Sarkozy, dass er alles tun werde, um das „AAA“ seiner Grande Nation nicht zu gefährden. Er holte sogar sein Kabinett aus den Ferien zurück, nachdem Marktgerüchte über eine Herabstufung die CDS-Prämien und Spreads steigen ließen.

Dass die ständigen monetären Eingriffe die Preisfunktion der Rentenmärkte verzerren – schlimm genug. Dass ein staatlich geduldetes Oligopol eine solche Macht besitzt – schlimm genug. Dass Regierungen erst auf Druck dieser Agenturen reagieren – schlimm genug. Aber weit besser als nichts, gerade wenn es um Strukturreformen geht.

Oh neiiiiiiin!

Es hätte so schön werden können: immer schlimmere Krisen, immer höhere Goldpreise, immer fettere Gewinne. Doch seit Donnerstag geht die Panik um bei Goldbesitzern

Christian Kirchner, *Frankfurt*

Donnerstag war ein ganz fürchterlicher Tag für alle Goldfans. Er ging eigentlich los wie immer, also gut für sie: Die US-Börsen am Vorabend schon wieder kräftig im Minus, Katastrophenmeldungen überall, London brannte, die Depots der Trottel mit Aktien und ohne Gold standen auch in Flammen, der typische Tag eben, an dem Gold wieder ein neues Rekordhoch erklimmen würde, nachdem der Preis seit 2001 jedes Jahr gestiegen ist und sich dabei versiebenfacht hat.

Doch dann die Katastrophe. Unübersehbar. Am Kiosk, in der U-Bahn, es ist ja letztlich nie zu übersehen, was auf der Titelseite der „Bild“-Zeitung ist. Über zwölf Millionen Leser hat sie, aber die Titelseite, die sehen ja noch viel mehr.

Und was da am Donnerstag drauf war, genügte, um den Goldjüngern den Schreck in die Glieder fahren zu lassen: Gold. Gold! Genauer: Goldbarren. 100 Stück, von ganz oben bis ganz unten. Nicht mal für die tägliche halbnackte Frau hatte es gereicht, die Goldbarren gingen über die ganze Seite, nur ein paar Kurznachrichten passten daneben, und eine dieser Nachrichten war – na was? „DAX stürzt ab, Gold steigt.“ Die Barren werden verlost, wer sie gewinnen will, muss anrufen und könnte schon bald gewinnen, was „besser als Bargeld“ ist, „krisensicher“, „glänzt wie Ihr schönster Schmuck“, so der Text.

Um zu erahnen, was solche Titelseiten bei Goldfans auslösen, muss man wissen, dass sich viele von ihnen als Teil einer Avantgarde fühlen, die den nahenden Komplettzusammenbruch des Weltfinanzsystems im Gegensatz zum tumben Rest der Anleger korrekt antizipieren. Mit Gold natürlich. Und stets argumentieren, die Goldrally ende frühestens dann, wenn Gold in der breiten Bevölkerung und auf den Titelseiten angekommen sei – genau so, wie der Neuer-Markt-Wahnsinn erst im Frühjahr 2000 und somit kurz vor dem Kollaps der Märkte auf den Boulevard-Titelseiten und in der „Tagesschau“ ankam. Die Begriffe „Bildzeitungsindikator“ und „Tagesschauindikator“ gehören damit zum Standardvokabular der Goldfans – und haben sogar eigene Einträge im Onlinelexikon Wikipedia.

Wie der Tag nun lief? Der Goldpreis brach bis zum Abend um 55 auf 1741 Dollar ein, der DAX zog an.

Commerzbank zahlt Anleger von Immobiliendachfonds aus

Institut reagiert mit Entschädigungsangebot auf Klageflut

Karsten Röbisch, *Frankfurt*

Die Commerzbank will rund 50 000 Anleger des eingefrorenen Immobiliendachfonds Premium Management Immobilien-Anlagen (PMIA) zumindest teilweise entschädigen. „Wir bieten unseren Kunden den Rückkauf zu einem Kurs von 43,38 Euro an“, sagte Michael Mandel, Bereichsvorstand für Privatkunden bei der Commerzbank, den „Lübecker Nachrichten“.

Damit reagiert die Bank auf Beschwerden und Klagen Tausender Kunden wegen Falschberatung. Der 1,1 Mrd. Euro schwere PMIA musste im September 2010 schließen, Anleger können seitdem ihre Anteile nur über Börsen verkaufen. Dort notierten sie am Donnerstag bei 32,50 Euro – weit unter dem inneren Wert von 47,36 Euro und dem Ausgabepreis von 50 Euro.

Die Commerzbank hatte den PMIA 2008 aufgelegt und nur über ihre Berater verkauft. Sie lotsten Anleger aus anderen Produkten in den Dachfonds, der in mehrere Immobilienfonds investiert. In der Spitze verwaltete er 2,2 Mrd. Euro. Mit der Übernahme der Dresdner Bank fiel die Commerzbank-Fondstochter – und damit auch dieses Produkt – an die Allianz.

Die Probleme begannen, als Ende 2008 viele Immobilienfonds wegen Geldnöten schließen mussten. Damit fiel es auch dem PMIA schwerer, ausstiegswillige Anleger auszuzahlen. Im September 2010 schließlich sprach die Commerzbank, die noch den Vertrieb kontrollierte, an die Berater eine Verkaufsempfehlung aus. Die folgenden Mittelabflüsse zwangen den Fonds zur Schließung. Das Nachsehen hatten die Bankkunden, die nicht schnell genug reagieren konnten.