

# Schroders Quickview

Wirtschaft aktuell  
9. Oktober 2008



**Keith Wade, Chefvolkswirt**

- **Britische Regierung gibt Pläne zur Rekapitalisierung des Bankensystems bekannt**
- **Der britische Lösungsweg hat sich aus historischer Sicht als erfolgreicher erwiesen als der Ansatz der USA**
- **Wir treten nun in eine weltweite Rezession ein**

Die britische Regierung kündigte die Bereitstellung einer Finanzspitze für das britische Bankensystem an. Dieser Schritt führt effektiv zur Teilverstaatlichung der größten Banken des Landes. Außerdem erhalten diese Banken Auflagen in Bezug auf ihr Handeln, ihre Kreditpolitik sowie ihre Dividenden- und Vergütungsrichtlinien.

Der britische Ansatz zur Stützung des nationalen Finanzsektors unterscheidet sich von den Maßnahmen, die bereits in den USA eingeleitet wurden. Bei dem vom US-Kongress verabschiedeten 700-Milliarden-Dollar-Rettungspaket werden die staatlichen Gelder dazu genutzt, den angeschlagenen Banken „giftige“ Anlagewerte wie hypothekenbesicherte Wertpapiere abzukaufen. Im Gegensatz dazu schlägt die britische Regierung eine direktere Form der Rekapitalisierung für die Branche vor. In früheren Finanzkrisen hat sich diese Lösung zur Wiederherstellung des Marktvertrauens als die erfolgreichere erwiesen.

### **Doppelt so lange und doppelt so hart**

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat in einer Studie die Häufigkeit und Dauer von früheren Finanzkrisen sowie ihre Auswirkungen auf das wirtschaftliche Wachstum untersucht. Nach diesen Untersuchungen hat es seit 1970 42 Finanzkrisen in 37 Ländern gegeben. Diese Krisen sind also häufiger aufgetreten, als man meinen könnte!

Allerdings wird in der Studie eingeräumt, dass die heutige Krise sich auf einer höheren Ebene abspielt als die früheren Ereignisse. Dabei beläuft sich der Gesamtverlust beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) nach einer Finanzkrise im Durchschnitt auf circa vier Prozent – bei „normalen“ Rezessionen beträgt er etwa die Hälfte davon. Eine typische Rezession dauert zwischen 12 und 18 Monaten. Aber aus der Analyse früherer Krisen lässt sich schließen, dass der aktuelle Abschwung mehr als zwei Jahre anhalten könnte.

### **Die Geldpolitik versagt**

Das derzeitige Hauptproblem für die Wirtschaft besteht darin, dass der monetäre Transmissionsmechanismus nicht mehr funktioniert. Der Finanzsektor ist so risikoscheu geworden, dass die Banken nicht mehr bereit sind, Kredite zu erteilen – auch nicht untereinander. Durch diese Klemme im Kreditsystem können die Vorteile der Zinssenkungen nicht bis zur realen Wirtschaft durchdringen.

Die Spreads im Interbanken-Kreditmarkt haben außergewöhnlich hohe Werte erreicht. Sie liegen zwischen 300 und 350 Basispunkten. Das ist einer der größten Indikatoren für das Ausmaß des Misstrauens, das zwischen den Banken herrscht. Und die Kapitalkosten in der realen

**Schroders Quickview**  
**9. Oktober 2008**  
**Wirtschaft aktuell**  
**Fortsetzung**

Wirtschaft bleiben so lange hoch, bis sich diese Spreads reduzieren.

**Was nun?**

Wir bekamen gestern einen flüchtigen Eindruck vom zukünftigen Gesicht des britischen Bankensystems. Der Sektor selbst wird sich verkleinern, die Kreditaufnahme der öffentlichen Hand wird zu-, die des Privatbereichs abnehmen, sodass sich dadurch sowohl Unternehmens- als auch Haushaltsschulden reduzieren dürften. Doch bis wir dort angelangt sind, kann noch ein langer, holpriger Weg vor uns liegen. Die Reise dürfte turbulent werden, und diese drastische Erschütterung des Bankensystems dürfte negative Folgen für den Verbraucher haben.

Wir erwarten nunmehr einen weltweiten Abschwung. Das heißt, dass wir uns auf scharfe und schnelle Zinssenkungen einstellen sollten, da die Zentralbanken versuchen, das Wachstum neu zu beleben. Wir waren davon ausgegangen, dass die Bank of England den Leitzins um 50 Basispunkte senken würde – die Bank entschloss sich aber sogar zu einer Reduzierung auf 4,5 Prozent. Außerdem senkte die FED den US-Zinssatz um 50 Basispunkte auf 1,5 Prozent und die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinssätze von 4,25 auf 3,75 Prozent.