

Schroders Quickview

Stress Tests: ein Grund zum Feiern?

12. Mai 2009



Keith Wade
Chefvolkswirt

- **Im Ergebnis könnte das Ende der staatlichen Unterstützung für die Banken stehen**
- **Waren die Schätzungen des IWF auch relativ hoch, es kam ein echtes Loch in den Bilanzen zutage – weitere Abschreibungen sind wahrscheinlich**
- **Die Banken bleiben konservativ im Umgang mit ihrem Kapital. Es ist zweifelhaft, ob sie versuchen, ihre Bilanzen durch neue Kredite an den Privatsektor auszuweiten**
- **Für den Sektor mag das gut sein, doch das Ergebnis ist ein langsamerer Wiederaufschwung**

Galt den Stress-Tests in den USA zunächst als große Hürde, hat der Aktienmarkt die Ergebnisse in den vergangenen Tagen mit deutlichen Gewinnen quittiert. Das vorsichtige Durchsickern des Ergebnisses hat zweifellos geholfen, aber die Nachricht, dass 10 der 19 führenden US-Banken 75 Mrd. US-Dollar Kapital brauchen, war deutlich besser als die Zahlen unabhängiger Stellen wie die des Internationalen Währungsfonds (IWF). Dort hatte man geschätzt, dass die Banken zwischen 275 und 500 Mrd. US-Dollar bräuchten, um das Loch in ihren Bilanzen zu stopfen.

Natürlich waren die offiziellen Tests weniger anspruchsvoll als die, die von den Volkswirten des IWF zugrunde gelegt wurden. Wie Stress-Tests nun einmal sind, waren sie nicht besonders stressig. Das negative Szenario lag näher bei den zentralen Prognosen der meisten Wirtschaftsspezialisten in Bezug auf Wachstum, Arbeitslosigkeit und Immobilienpreisen. Mit nahezu 9 Prozent sieht es aus, als ob die Arbeitslosigkeit von 10,3 Prozent beim Worst-Case-Szenario schon bald erreicht sein wird.

US-Notenbankchef Ben Bernanke verteidigte die Tests mit den Worten, sie seien mit Blick auf die Kreditausfallraten härter als in den Jahren der Weltwirtschaftskrise. Wir wollen diesen Zeitabschnitt nicht wiederholt sehen, und wir weisen darauf hin, dass es bei der jetzigen Blase um die Immobilienpreise ging und nicht darum, dass der Aktienmarkt Raum für breitere Verluste schafft. Vor allem aber können Banken auch in einem deutlich günstigeren Szenario hohe Verluste erzielen, wenn sie ihre Kreditstandards nur tief genug senken.

Allerdings überraschen uns die offiziellen Ergebnisse nicht. Die Regierung hat offenbar frühzeitig erkannt, dass der Kongress nicht mehr bereit sein würde, noch mehr Steuergelder zur Unterstützung der Banken bereitzustellen. Das würde die Stimmung in Washington nicht erlauben.

Darüber hinaus waren die Banken dagegen, noch mehr öffentliches Kapital anzustreben angesichts der damit verbundenen Bedingungen. Stattdessen bemühen sie sich darum, so bald wie möglich Gelder aus dem Troubled Asset Relief Program (TARP) zurückzuzahlen.

Das alles weist darauf hin, dass die staatliche Unterstützung für Banken am Ende ihres Weges angekommen ist. Die Märkte feiern, dass man der drohenden Verstaatlichung knapp entkommen ist.

Schroders Quickview

12. Mai 2009

Stress Tests: ein Grund zum Feiern?

Doch ist das ein so gutes Ergebnis für die Wirtschaft? Vielleicht sind die Schätzungen des IWF zu hoch gegriffen, doch ist ein echtes Loch in den Bilanzen des Banksektors zutage getreten. Weitere Abschreibungen sind ebenso wahrscheinlich wie die stete Beschleunigung der Rezession.

Es stimmt, dass die Banken angesichts der großen Lücke zwischen den Kapitalkosten und den Raten, zu denen sie verleihen können, zurzeit hohe Gewinne erzielen können. Doch wird es sie Jahre kosten, ihre Bilanzen wieder in Ordnung zu bringen.

Zurück bleibt ein Bankensektor, der bestrebt ist, Kapital zu erhalten und Geld hauptsächlich durch das Kreditgeschäft mit den vorhandenen Kreditnehmern zu verdienen oder indem er die Zinskurve ausspielt und dem Staat Geld leiht. Es ist zweifelhaft, ob die Banken danach trachten, ihre Bilanzen durch neue Kredite an den Privatsektor zu erweitern.

Das allerdings ist durchaus positiv: Die USA brauchen weniger Kredite und einen kleineren Bankensektor. Die Bilanzen waren überzogen und müssen nun über längere Zeit wieder ausgebessert werden.

Die Kehrseite ist langsamerer Wiederaufschwung. Die Bemühungen, das Kreditgeschäft anzukurbeln, könnten weiterhin stocken. Leitzinssenkungen oder das Einpumpen von Geld ins Bankensystem über quantitative Lockerungen werden wenig Wirkung zeigen, wenn die Banken nicht bereit sind, Kredite zu vergeben. Die normalen Kreditmultiplikatoren bleiben gestört. Dabei besteht die Gefahr, dass sich die Kreditgeber auf vorhandene Kreditnehmer und Schatzanleihen konzentrieren und die US-Wirtschaft damit einen ähnlichen Weg einschlägt wie Japan in den 1990er Jahren. Risikokapital bleibt knapp und die Wirtschaft könnte versteinern.

Die Regierung mit den Stress Tests eine schwere Aufgabe gut bewältigt, da wenig damit gewonnen wäre, die Banken für insolvent zu erklären. Nun haben die Banken sich einen gewissen Grad an Unabhängigkeit gewahrt, und das stellt mit ziemlicher Sicherheit das Ende der Staatshilfen für das System dar. Die wirtschaftliche Folge sind über längere Zeit vorsichtigeren Banken – was keine schlechte Sache sein dürfte. Auf der Kostenseite steht voraussichtlich eine langsamere Erholung und damit eine stärkere Belastung der anderen politischen Arme zur Stärkung der Wirtschaft. Das bedeutet niedrigere Zinsen für längere Zeit und die Aussicht auf noch mehr quantitative Lockerung.

Wichtiger Hinweis:

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Keith Wade, Chefvolkswirt, und stellen nicht notwendigerweise die Ansicht von Schroder Investment Management dar.

Nur für professionelle Anleger und Berater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die hier enthaltenen Informationen werden als zuverlässig angesehen, aber Schroders Investment Management Ltd (SIM) gewährleistet nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen.

Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.