

Goldpreis auf historischem Höchststand

Das Edelmetall profitiert vom schwachen Dollar. Dieser leidet unter einem Bericht über seine eventuelle Ablösung als Zahlungsmittel für Öl.

gb/pwe. FRANKFURT/TOKIO, 6. Oktober. Spekulationen über eine Ablösung des Dollar als Zahlungsmittel für Öl haben am Dienstag den Kurs des Dollar an den Devisenmärkten unter Druck gesetzt und damit den Preis für eine Unze Gold (31 Gramm) mit 1043,77 Dollar auf einen historischen Höchststand getrieben. Das alte Hoch vom März 2008 hatte bei 1034 Dollar gelegen.

Ein schwacher Dollar an den Devisenmärkten geht häufig mit steigenden Rohstoff- und Edelmetallpreisen einher, wie die Analysten der LBBW in Stuttgart beschreiben: „Schon seit Anfang April bewegen sich die Goldnotierungen im Einklang mit dem Wechselkurs.“ Großanleger würden am Terminmarkt eine bekannte Strategie verfolgen, indem sie Dollar verkaufen und Gold kaufen. Den Höhenflug des Goldpreises erklärt die Bank zu dem mit charttechnischen Gründen. Auf Sicht von zwölf Monaten sieht sie den Goldpreis bei 1100 Dollar.

Die britische Zeitung „Independent“ hatte am Dienstag mit Verweis auf chinesische Bankenkreise in Hongkong berichtet, arabische Ölförderländer führten mit China, Russland, Frankreich und Japan Geheimgespräche über die künftige Zahlung von Öllieferungen nicht mehr mit Dollar, sondern mit einem Währungskorb, der unter anderem aus dem Euro, dem Yen, dem Yuan und dem Gold bestehen solle. Der Ablösungsprozess vom Dollar werde auf neun Jahre veranschlagt. Der Bericht wurde allerdings von Saudi-Arabien dementiert. Er sei absolut falsch,

sagte Notenbankpräsident Mohammed al-Dschasser.

Die Analysten der Commerzbank schenken dem britischen Zeitungsbericht ebenfalls wenig Glauben. „Solch eine Geschichte riecht stark nach Verschwörungstheorie und ist daher mit großer Vorsicht zu genießen“, heißt es in einem Marktcommentar. Aus wirtschaftlicher Sicht wäre ein solcher Plan völlig unsinnig. „Natürlich wäre es prinzipiell ohne größere Mühe möglich, Öllieferungen nicht mehr – wie heute meistens üblich – in Dollar abzurechnen, sondern in irgendeiner anderen Währung“, konzedieren die Analysten. „Doch wäre es weder möglich noch sinnvoll, den Ölhandel auf einen Korb von Währungen umzustellen. Jeder Ölhändler würde versuchen, die unweigerlich anfallenden Transaktionskosten zu vermeiden. Und wer wäre in der Lage, die Gewichte eines solchen ‚Ölwährungskorbs‘ verbindlich festzuschreiben? Lediglich ein Wechsel zu ei-

ner liquiden anderen Währung – Euro oder Yen – wäre denkbar.“

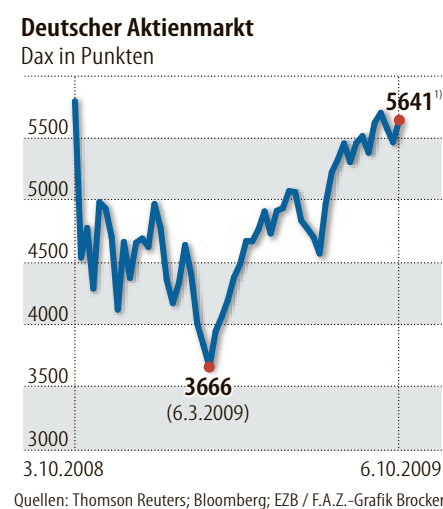
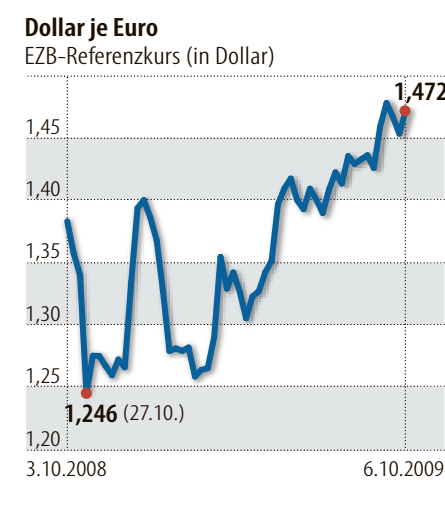
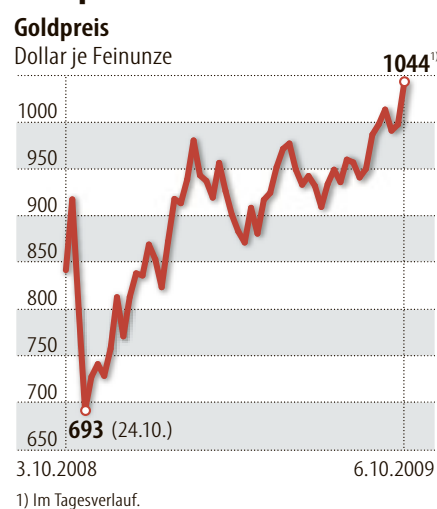
In asiatischen Ländern wie Südkorea, Singapur oder Thailand hielten sich am Dienstag Gerüchte, dass die Notenbanken gegen eine Aufwertung ihrer Währungen zum Dollar am Markt interveniert hätten. Der Kurs des südkoreanischen Won fiel im Tagesverlauf auf bis zu 1166 Won je Dollar, schloss den Handelstag in Seoul aber zu 1170 Won je Dollar. So stark war der Won gegenüber dem Dollar seit einem Jahr nicht mehr. Allein seit Juli hat die Währung zum Dollar rund 8 Prozent aufgewertet.

Der für die Wechselkurspolitik Koreas zuständige Generaldirektor des Büros für internationale Finanzen im Finanzministerium, Kim Ik-joo, bestritt gegenüber dieser Zeitung, dass Korea interveniert habe. „Es sind nur Spekulationen“, sagte Kim und verweigerte jeden weiteren Kommentar. Die Nachrichtenagentur Dow Jones zitierte ihn dagegen mit den Wor-

ten: „Wenn die Fundamentaldaten verzerrt bleiben, werden wir strengere Maßnahmen ergreifen als Glättungsoperationen.“ Zum Aufwertungsdruck auf den Won dürften am Dienstag Spekulationen beigetragen haben, dass die Bank von Korea der Zinsanhebung der australischen Notenbank folgen könnte. Die Wirtschaft Südkoreas ist, gestützt auf die Nachfragepakete der Regierung, auf dem besten Wege, den Einbruch im Winterhalbjahr rasant hinter sich zu lassen. Südkorea hat mit 254 Milliarden Dollar die sechstgrößten Währungsreserven der Welt.

Von der Schwäche des Dollar profitierte auch der Preis für ein Barrel (159 Liter) amerikanisches Leichtöl (WTI), der um 2,2 Prozent auf 71,95 Dollar zulegte. Die Hoffnung auf gute Nachrichten im Zusammenhang mit der bevorstehenden Veröffentlichung von Quartalsergebnissen sowie eine positive Studie zu Bankaktien der Bank of America ließen den Dax um 2,6 Prozent auf 5652 Punkte steigen.

Goldpreis auf Rekordhoch



Im Gespräch: Mario Draghi, Vorsitzender des Ausschusses für Finanzmarktstabilität

„Niemand will den Banken Schaden zufügen“

Herr Draghi, ist die Finanzkrise überwunden?

Nein, das glaube ich nicht. Möglicherweise haben wir den Boden erreicht. Bundeskanzlerin Angela Merkel hat es einmal gut formuliert: Die Finanzkrise ist vorbei, wenn man wieder dort ist, wo wir vor zwei Jahren waren. Und davon sind wir noch weit entfernt.

Ist es nicht dennoch höchste Zeit, die Regeln für das Finanzsystem zu reformieren? Wenn es aufwärts geht, erlahmt der Elan.

Ja, es ist die richtige Zeit, um sich auf die Reformen zu einigen. Einige können sofort und ohne große Risiken eingeführt werden. Zum Beispiel die Regeln zur Managervergütung, zur neuen Architektur der Aufsicht oder zur Erweiterung der Aufsicht über systemrelevante Nichtbanken. Wenn es aber um Regeln für die Kapitalausstattung der Banken geht, also um Basel II, müssen wir zunächst die Folgen genau prüfen. Außerdem müssen wir bei einer zu frühen Umsetzung die prozyklischen Folgen bedenken. Das bedeutet, die schärferen Kapitalregeln können nur allmählich umgesetzt werden.

Heute

Verschollenes Geld

Vor einem Jahr brachen in Island die großen Banken zusammen. Viele deutsche Sparer sind betroffen und laufen seitdem ihrem Geld hinterher. Es geht um viele Milliarden. Ein Rückblick. Seite 22

Spekulationen um Xing

Der Aktienkurs des Online-Titels Xing ist am Dienstag wieder kräftig in die Höhe gesprungen. Ausgelöst wurde die Kaufwelle von Spekulationen auf eine Übernahme. Seite 22

Sport

Liga-Sponsor und TV-Vertrag

BBL-Präsident Braumann sieht die Zukunft der Basketball-Bundesliga eher rosig. Aber nicht jeder Frosch wird durch die neuen Gelder automatisch zum Prinzen. Seite 29

Zweckbündnis

Die deutschen Fechter sind als Mannschaft erst richtig stark. Doch mit Harmonie oder gar Freundschaft hat das wenig zu tun. Es ist das gemeinsame Ziel, das zusammenhält. Seite 29



Mario Draghi

Foto Bloomberg

Die deutschen und andere europäische Banken fürchten die Folgen einiger der geplanten Kapitalregeln. Umstritten ist die Einführung einer Obergrenze für den Schuldenhebel der Banken, die sogenannte Leverage Ratio. Die europäischen Banken fürchten Nachteile gegenüber den amerikanischen. Ist in die Diskussion Bewegung zugunsten der Europäer gekommen?

Die Erfahrungen mit den Basel-II-Regeln haben gezeigt, dass sie dazu führen können, dass es zu kaum noch zu steuernden Schuldenhebeln kommen kann. Deshalb müssen sie ergänzt werden durch eine einfacheres Maß. Aber natürlich müssen die Bilanzierungsregeln in diesem Anwendungsbereich überall die gleichen sein.

Man könnte auch die Risikogewichte im Basel-II-Regime ändern, so dass die Banken anders als bisher für vermeintlich sichere Anlagen Kapital halten müssen.

Basel II wird ja gerade reformiert. Und das ist bei weitem das wichtigste Projekt, das wir haben. Diese Regeln sind aber ein hochkompliziertes Instrument, um die Risiken der Banken zu messen. Ein einfacheres Instrument wäre deshalb nützlich. So etwas könnte die Leverage Ratio sein. Die meisten Befürchtungen dabei beziehen sich auf Definitionen. Wir müssen einheitliche Definitionen für alle finden, andernfalls wäre es auch sinnlos, einen maximal zulässigen Schuldenhebel für

die ganze Welt einzuführen. Ich bin da ganz zuversichtlich. Wenn wir erst einmal die Zweideutigkeiten klären, die sich zum Beispiel durch unterschiedliche Bilanzierungsregeln ergeben, sollten wir uns auf einen Schuldenhebel einigen können.

Geht es auch um Vor- und Nachteile im internationalen Wettbewerb?

Nicht wirklich. Es ist keine Auseinandersetzung zwischen Europa und Amerika. Von den 27 Ländern, die im Baseler

Ausschuss vertreten sind, können sich mehr als 20 auf nahezu alle Regeln einigen. Es geht einfach um mehr Klarheit. Wenn sich die Leute auf ein Konzept einigen, dann wollen sie ganz sicher sein, dass alle gleich behandelt werden. Um das zu erreichen, braucht man einheitliche oder zumindest vergleichbare Definitionen. Das mag allerdings schwierig werden und seine Zeit brauchen.

Umstritten sind auch die geplanten Regeln für die Qualität des Eigenkapitals der Banken. Die Deutschen fürchten, dass künftig stille Einlagen und Hybridanleihen nicht mehr als Kernkapital gezählt werden. Wird das so sein?

Für börsennotierte Banken sollen neben Gewinnrücklagen nur Aktien als hartes Eigenkapital gezählt werden. Für Banken, die nicht an der Börse gehandelt werden, soll es ähnliche Regeln geben, die aber auf ihren anderen Kontext zugeschnitten sind. Die Idee ist, hybride Kapitalformen auszuschließen und sich auf die „Common Equity“ zu konzentrieren.

Also gibt es gar kein Problem?

Ich sage, dass es für die Qualität des Eigenkapitals schon eine Einigung gibt, die, wie ich bereits sagte, schrittweise umzusetzen ist.

Die Banken werden also Zeit erhalten, um ihre Kapitalstruktur anzupassen?

Absolut. Alles ist darauf ausgerichtet, dass Zeit notwendig ist, um die Änderungen umzusetzen. Niemand will den Ban-

ken Schaden zufügen, niemand will eine prozyklische Kreditpolitik, niemand will eine Kreditklemme, niemand will die Erholung der Wirtschaft gefährden. Aber zugleich wollen wir auch, dass die Regeln für die Banken geändert und umgesetzt werden – nur eben schrittweise.

Der Internationale Währungsfonds hat kürzlich einige erstaunliche Zahlen über den Kapitalbedarf der Banken veröffentlicht. Demnach würden für eine Kapitalquote von 10 Prozent in Europa 380 Milliarden Dollar benötigt, in Amerika 90 Milliarden und in Großbritannien gar nichts. Ist das Bild zutreffend?

Es gibt andere Studien, die zu anderen Verteilungen des Kapitalbedarfs kommen. Das liegt daran, dass unterschiedliche Annahmen getroffen werden. Ein Grund dafür, dass der geschätzte Bedarf in Großbritannien so niedrig ist, liegt zum Beispiel daran, dass es für einen Teil ihrer verlustanfälligen Forderungen ein staatliches Garantieprogramm gibt. Für diese Positionen brauchen die Banken also kein Kapital. Der Vergleich ist also sehr schwierig. Das gilt vor allem für die Projektionen in die Zukunft. Die schon erfolgten Abschreibungen der Banken sind relativ leicht zu beziffern. Für die noch zu erwartenden Abschreibungen muss man dagegen Annahmen über die wirtschaftliche Entwicklung und deren Auswirkungen auf die Kreditausfälle treffen. Es kommt aber auch auf andere Faktoren an. Der Verschuldungsgrad der europäischen Unternehmen und der privaten Haushalte ist heute niedriger, als er in früheren Rezessionen war. Das begrenzt die zu erwartenden Kreditausfälle. Um den Kapitalbedarf der Banken abzuschätzen, muss man außerdem ihre Erträge und den Wert ihrer derzeitigen Vermögenswerte abschätzen. Und ich könnte die Liste der Unwägbarkeiten verlängern.

Sind es Zahlen, mit denen Politik gemacht wird?

Nein, das glaube ich nicht. Jeder will ein zutreffendes Bild haben, in welcher Verfassung das Bankensystem ist. Denn nur so weiß man, ob die Banken der Wirtschaft ausreichend Kredit geben können.

Bei all den geplanten Verschärfungen der Bankenregeln ist es offensichtlich, dass die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte erschwert wird. Wird auch die Staatsfinanzierung durch die Banken schwieriger?

Zur Zeit gibt es keine Pläne, die Eigenkapitalpflichten für Staatsfinanzierungen zu ändern, weder für Staatsanleihen noch für Staatskredite. Nach Basel II kann die Kapitalhinterlegung von der Solvenz der Regierungen abhängen, die die Finanzierungen erhalten. Nur wenn sich die Krise negativ auf die Kreditwürdigkeit dieser Staaten auswirken würde, müssten die Banken die Kapitalhinterlegung für diese Kredite ändern, sodass diese teurer würden.

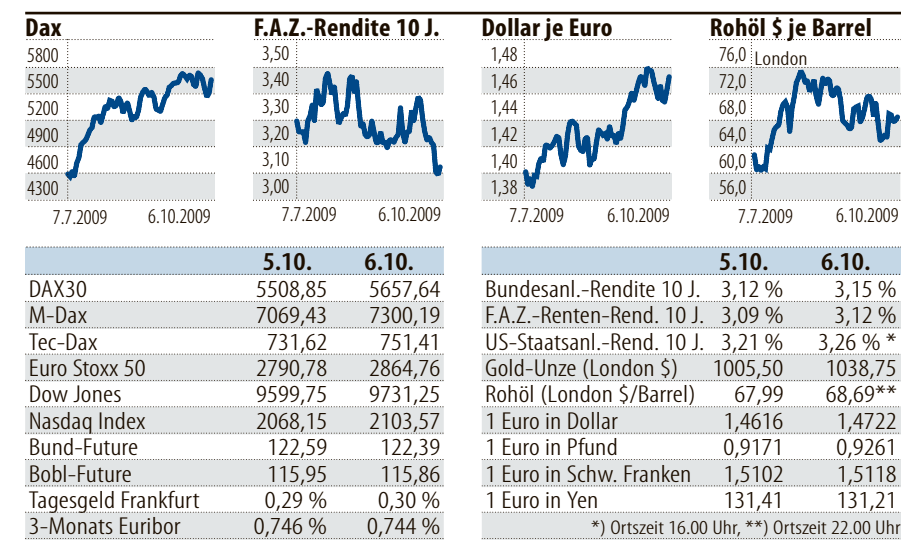
Wird die Staatsfinanzierung dadurch teurer werden?

Die Kosten der Staatsfinanzierung hängen zum größten Teil von Variablen ab, die viel wichtiger sind als der Anstieg der Kosten, der sich aus der Pflicht der Banken ergibt, für diese Finanzierungen Eigenkapital vorzuhalten.

Das Gespräch führte Stefan Ruhkamp.

Die Börse heute

Saisonbeginn mit Alcoa



Für den Euro-Raum wird das Bruttoinlandsprodukt für das zweite Quartal endgültig festgestellt, nachdem der vorläufige Wert mit minus 0,1 Prozent bekanntgegeben wurde. Nach Börsenschluss in Amerika wird der vom ehemaligen Siemens-Chef Klaus Kleinfeld geführte Aluminiumkonzern Alcoa die Be-

richtszeit der Unternehmen über das dritte Quartal eröffnen. Von Alcoa erwarten Analysten, dass der Konzern seinen Verlust im Vergleich zum Vorquartal verringert hat, weil die Einkaufspreise für Rohstoffe gesunken und die Nachfrage nach Alcoa-Produkten gerade aus China gestiegen sein sollte. ham.

Der Devisenmarktbericht

Geithners Balanceakt

Es ist ein Balanceakt, den der amerikanische Finanzminister Tim Geithner wagt: Auf der einen Seite beteuert er, ein möglichst starker Dollar sei im Interesse seines Landes, auf der anderen Seite ist klar, dass ein etwas schwächerer Außenwert des Dollar ihm durchaus gelegen käme, weil er den Export befördern und einen Beitrag leisten könnte, die amerikanische Wirtschaft aus der Krise zu führen.

Im Blick haben Geithner und auch der Vorsitzende der Notenbank Federal Reserve, Ben Bernanke, dabei gar nicht so sehr Währungen wie den Euro, sondern vor allem den chinesischen Yuan. China hat vor einigen Jahren Mexiko als zweitwichtigsten Handelspartner der Vereinigten Staaten hinter Kanada überholt, wobei die Vereinigten Staaten deutlich mehr Waren aus China importieren, als sie selbst dorthin liefern. Die Führung in Peking lässt zwar seit einigen Jahren eine schrittweise und geringfügige Aufwertung des Yuan zum Dollar zu, frei schwanken aber darf der Wechselkurs nicht. Am Dienstag stellte die Zentralbank in Peking den offiziellen Kurs mit 6,8260 Yuan je Dollar fest.

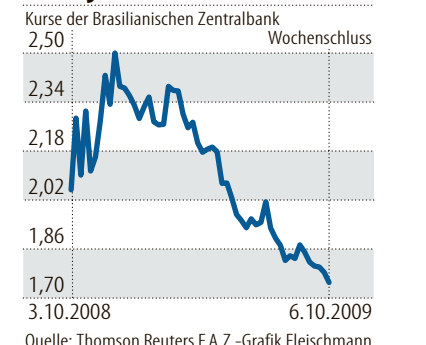
China weiß um die Sprengkraft, die in dem hohen Berg von Devisenreserven sitzt, den es durch die fortgesetzten Interventionen auf dem Devisenmarkt über die Jahre angehäuft hat. Der größte Teil dieser Reserven ist in amerikanischen Staatsanleihen angelegt. Will China sein Portfolio stärker diversifizieren, so muss es dies behutsam tun, um nicht Turbulenzen auf dem amerikanischen Kapitalmarkt und einen Sprung der Renditen auszulösen – von einem Kursrutsch des Dollar ganz zu schweigen.

Dass China, zusammen mit Russland und anderen, die Vorherrschaft des Dollar als globale Reservewährung mittelfristig beenden will, daran besteht kein Zweifel. Nicht ohne Grund hat China dem Internationalen Währungsfonds als erstes Land dessen neue, in der IWF-Reserveeinheit SZR aufgelegte Anleihen abgekauft. Die Sonderziehungsrechte, die derzeit aus einem Korb von Währungen berechnet werden, in dem sich neben dem Dollar auch Euro, Yen und Pfund befinden, sollen nach dem Willen der aufstrebenden Schwellenländer auf absehbare Zeit eine führende Rolle in den Reserveportfolios der Zentralbanken rund um die Welt spielen.

Der Umstand, dass die Finanzminister und Notenbankgouverneure der G 7 dem Dollar auf ihrem Treffen in Istanbul am vergangenen Wochenende nicht ausdrücklich den Rücken gestärkt haben, hat die amerikanische Währung

seitler ein wenig unter Druck gesetzt. Der brasilianische Real beispielsweise hat auf 1,7640 Real je Dollar sein höchstes Niveau seit mehr als einem Jahr erreicht, und der südafrikanische Rand legte ebenso zu wie die Währungen vieler anderer aufstrebender Volkswirtschaften. Heinz Mewes, früherer Chefvolkswirt der Dresdner Bank Lateinamerika und Herausgeber des „Lateinamerika Finanzmarkt-Monitor“, weist darauf hin, dass sich die Konjunkturaussichten in Brasilien zuletzt deutlich aufgehellt haben und nun mit einer Wachstumsrate

Real je Dollar



von 4,5 Prozent im kommenden Jahr errechnet werde. „Außerdem hat die Ratingagentur Moody's die Risikobewertung Brasiliens auf die niedrigste Investment-Grade-Stufe von Baa3 angehoben und den Schritt mit einer stabilitätsorientierten Wirtschafts- und Finanzpolitik während der globalen Finanzkrise begründet“, sagt Mewes. Auch deshalb befindet sich der Real im Aufwind und werde inzwischen auf demselben Niveau gehandelt wie vor der Krise.

Der Euro hat ebenfalls ein wenig von der ausgebliebenen Rückendeckung der G 7 für den Dollar profitiert, er bleibt aber vorerst in jener Handelsspanne zwischen 1,45 und rund 1,4750, in der er sich seit einigen Tagen bewegt. Die Währungsfachleute der Unicredit-Gruppe sagen voraus, dass der Euro noch eine Weile vom wachsenden Risikoappetit der Investoren profitieren und in der ersten Hälfte 2010 auf Kurse um 1,52 und 1,55 Dollar je Euro steigen könnte. „Der politische Wunsch, mittelfristig einen Dollar-Crash zu vermeiden, und Zinserhöhungen der Federal Reserve werden danach aber den Dollar etwas stärken.“ Im vierten Quartal kommenden Jahres sei mit Kursen zwischen 1,45 und 1,48 Dollar zu rechnen, heißt es von den Analysten der italienischen Bankengruppe. CLAUDI TIGGES

Gespanntes Warten auf Trichet

Der Zentralbankrat der EZB tagt dieses Mal in Venedig

gb. FRANKFURT, 6. Oktober. Der Zentralbankrat der Europäischen Zentralbank (EZB), der sich am Donnerstag in Venedig trifft, dürfte dort keine zinspolitischen Beschlüsse fassen. Darin sind sich die Beobachter wenige Tage vor dem Treffen einig. Als Grund wird nicht nur genannt, dass die EZB noch niemals auf einer Tagung außerhalb Frankfurts ihre Leitzinsen geändert hat. Tagungen außerhalb der Zentrale finden zweimal im Jahr statt.

Aber auch aus geldpolitischer Sicht gilt es als höchstwahrscheinlich, dass die EZB ihren Leitzins von derzeit einem Prozent nicht vor dem kommenden Jahr verändern wird. Präsident Jean-Claude Trichet hat das aktuelle Zinsniveau während eines Gesprächs auf der Jahrestagung von Internationalen Währungsfonds (IWF) und Weltbank in Istanbul als angemessen bezeichnet. Ähnlich äußerte sich in Madrid der Gouverneur der Bank von Spanien, Miguel Ángel Fernández Ordóñez. Nach Ansicht des Internationalen Währungsfonds wird die EZB auch noch im kommenden

Jahr eine Politik der niedrigen Zinsen betreiben können.

Das Interesse wird vielmehr der Stelldungnahme Trichets nach der Sitzung in Venedig gelten. Die Finanzmärkte erwarten Aufschluss darüber, wann die EZB angesichts der wirtschaftlichen Erholung beginnen wird, die in der Krise dem Bankensystem zur Verfügung gestellte Überschussliquidität wieder abzubauen.

Dass die EZB hiermit nicht zu lange zögern darf, betont unter anderem der Chefvolkswirt der Allianz, Michael Heise: „Ansonsten besteht die Gefahr einer neuen Blasenbildung, wobei ich diese Gefahr aktuell nicht sehe.“ Da die EZB die Überschussliquidität überwiegend durch zusätzliche Offenermarkt-Geschäfte zur Verfügung gestellt habe, könne sie diese Liquidität einfach aus dem Markt nehmen, indem sie diese Geschäfte nach ihrem Auslaufen nicht mehr verlängere. Auch die Analysten der Dekabank fürchten, dass die hohe Liquidität neuerliche Verzerrungen an den Finanzmärkten auslösen könne.