

## **„Banker sind nicht mehr die „Masters of the Universe“**

Mit van der Stee sprach in 's-Hertogenbosch Benelux- Korrespondent HELMUT HETZEL

Die Aktienkurse seien viel tiefer, als es eine Rezession rechtfertigt, meint Michel van der Stee, der in den Niederlanden als oft zitierter Chefökonom und Chief Investment Officer (CIO) der angesehenen 1737 gegründeten Privatbank F. van Lanschot einem breiten Publikum weit über die heimische Finanzszene hinaus bekannt ist. Weitere Börsenrückschläge seien nicht auszuschließen. Es brauche Zeit, bis die Krise überwunden sei. 2009 werde ein sehr schwieriges Jahr. Die Konjunkturerholung setze frühestens im zweiten Semester 2010 ein, meint er.

F: Herr van der Stee, ist die anhaltende panikartige Stimmung an den Finanzmärkten gerechtfertigt?

A: Ja, die Nervosität ist durchaus gerechtfertigt. Was wir in den vergangenen Monaten erlebt haben, gab es seit den Dreißigerjahren des vergangenen Jahrhunderts nicht mehr. Solch eine Anzahl Finanzinstitute, die zusammenbrechen, verstaatlicht werden, Kapitalspritzen brauchen. In den USA die Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac, der Versicherer AIG, die Investmentbanken, die übernommen wurden, der Konkurs von Lehman Brothers. Dasselbe Bild in Europa: Im Benelux das Debakel von Fortis; ING, Aegon, Dexia und KBC benötigten staatliche Finanzspritzen. Auch in Großbritannien, Deutschland und der Schweiz mussten die Regierungen Hilfe leisten – das ist einzigartig.

F: Warum hat sich die Situation an den Finanzmärkten trotz der gigantischen internationalen Notpakete nicht beruhigt?

A: Zuerst hatten wir den Paulson-Plan. Er kam spät und hatte Mängel. Schließlich wurde er den europäischen Maßnahmen angepasst, die vor allem eine Stärkung der Bankbilanzen sowie Staatsgarantien für Interbankkredite und Sparguthaben umfassen. Wir haben in den vergangenen Wochen eine gewisse Normalisierung im Kreditmarkt gesehen. Die Interbankensätze sind gesunken. Das Vertrauen in das Finanzsystem als Ganzes wurde durch die umfangreichen Hilfspakete stabilisiert. Mit ihnen ist die große Kluft, die zwischen den bisher ausgewiesenen Verlusten von rund 700 Mrd. \$ und der Rekapitalisierung der Institute herrschte, geschlossen worden. Doch es ist noch lange nicht alles überstanden. Ausgehend von einem geschätzten Gesamtverlust von rund 2000 Mrd. Dollar sind wir vielleicht auf halbem Weg.

F: Wie lange wird es dauern, bis die Finanzmarktkrise überwunden ist?

A: Das ist die Gretchenfrage. Man darf den riesigen Schuldenberg nicht vergessen, den die Amerikaner in den vergangenen Jahren angehäuft haben. Um den abzubauen, braucht es Zeit. Die Häuserpreise sinken weiter. Die Einkommen stehen unter Druck. Es werden kaum mehr neue Kredite vergeben. Der Privatkonsum wird in den USA die kommenden ein, zwei Jahre

Geschrieben von: Helmut Hetzel

Sonntag, 08. Februar 2009 um 10:04 Uhr - Aktualisiert Sonntag, 08. Februar 2009 um 10:04 Uhr

---

nicht mehr steigen. Andererseits hat Amerika eine sehr flexible und innovative Wirtschaft. Wenn die Amerikaner eine Zeit lang gespart haben und die Balance wieder hergestellt ist, kann sich die Situation rasch verbessern.

F: Wie beurteilen Sie die Gefahr einer Deflation?

A: Die Geldmenge stieg in den vergangenen Jahren schneller als die wirtschaftliche Leistung. Die Liquiditätsschwemme führte in verschiedenen Bereichen – Immobilien, Energie, Rohstoffe, Nahrungsmittel – zu einer Preishausse. Dieser Boom ist nun vorüber. Das muss nicht in einer Deflation enden. Was jetzt passiert, ist aber sehr deflatorisch. Wir sehen den Preisverfall der Vermögenswerte. Doch die Konsumentenpreise werden wahrscheinlich nicht folgen. Der Konsum lässt sich durch tiefere Preise nicht wiederherstellen. Wichtig ist, dass das Vertrauen wiederhergestellt wird. Der Punkt ist, dass hohe Realzinsen resultieren können, auch wenn die Nominalzinsen gegen Null tendieren. Das bedeutet, dass mit einem sinkenden Preisniveau die Schulden schwerer wiegen. Die Deflationsspirale mit rückläufiger Produktion und fallenden Löhnen erlebte Japan in den Neunzigerjahren, wobei die Konsumentenpreise in dieser Periode kaum sanken.

A: Hilft die keynesianische Wirtschaftspolitik mit staatlichen Investitionsprogrammen aus der Krise?

A: Das kann helfen, wenn beispielsweise in die Infrastruktur investiert wird, nicht aber wie Anfang Jahr in Amerika in die Stimulation des Privatkonsums. Die Investitionen sollten in der Realwirtschaft erfolgen. Das ist das beste Rezept, um gegen die Rezession vorzugehen.

F: Wann wird der Konjunkturabschwung enden und die Weltwirtschaft wieder in Schwung kommen?

A: Hoffentlich wird es nicht zum Horrorszenario einer Depression kommen. Ich gehe aber davon aus, dass die richtigen Entscheide getroffen worden sind, um den Worst Case zu vermeiden. Es braucht aber Zeit, bis die Krise überwunden ist. 2009 wird ein sehr schwieriges Jahr. Die Konjunkturerholung wird nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2010 einsetzen.

F: Was halten sie von einer Gold-Anlage?

A: Gold ist eine gute Alternative. Der Preis pro Unze fiel dieses Jahr von 1000 auf unter 700 \$ pro Unze und beträgt nun rund 730 \$. Derzeit belasten die deflationären Tendenzen in der Wirtschaft. Langfristig wird aber die Inflation wieder zurückkehren. Historisch betrachtet müsste der Goldpreis viel höher sein.

F: Wie wird der Finanzsektor nach der Krise aussehen?

A: Das weiß niemand. Er wird künftig aber viel mehr reguliert und anders organisiert sein. Die Banken müssen zurück zum Basisgeschäft. Die Zeiten, in denen die Banker dachten, sie seien die «Masters of the Universe» sind definitiv vorbei.

F: Vielen Dank für das Gespräch.

Zur Person: Michel van der Stee

Am Hauptsitz von F. van Lanschot in 's-Hertogenbosch im Süden der Niederlande entwirft Michel van der Stee die Anlagestrategien der noblen Privatbank, die zu den besten Adressen in

Geschrieben von: Helmut Hetzel

Sonntag, 08. Februar 2009 um 10:04 Uhr - Aktualisiert Sonntag, 08. Februar 2009 um 10:04 Uhr

---

den Benelux-Ländern gehört und bisher von der Finanzmarktkrise weitgehend verschont blieb. Der 47-jährige Ökonom, der seine Karriere nach dem Volkswirtschaftsstudium an der Universität Groningen bei Chase Manhattan in den Niederlanden begann, ist bereits seit 1988 für Van Lanschot in verschiedenen Funktionen tätig. 2002 wurde er zum Chefökonom und Chief Investment Officer (CIO) berufen. Van der Stee ist verheiratet und Vater von drei Kindern (eine Tochter, zwei Söhne). In der Freizeit spielt er gerne Schach und Poker. Im Winter geht er zum Skifahren nach Italien, wo er die Küche und die Weine besonders schätzt. (Htz)

/ Textende / Copyright © by HELMUT HETZEL / Den Haag /