

WOCHENAUSBLICK

# Geldmarkt sendet Krisensignale

VON ELISABETH ATZLER,  
YASMIN OSMAN, FRANKFURT,  
UND JENNIFER LACHMAN, NEW YORK

Die Zeichen an den Finanzmärkten stehen auf Sturm. Zwar könnten sich die Börsenkurse in den kommenden Tagen leicht erholen. Doch angesichts der Krisensignale an den Geld- und Kreditmärkten dürften der Aufwärtstrend von kurzer Dauer sein. Wegen der schwachen Prognosen für die US-Wirtschaft drohen vor allem dem Dollar weitere Verluste. Der Preis für ein Barrel (159 Liter) US-Rohöl blieb am Freitag zwar unter 100 \$, könnte aber sehr bald über diese Marke steigen. Diese Konstellation lastete zuletzt auch auf den Börsen, deren Kurse stark schwankten.

Der Dax zeigte sich dennoch auf Wochensicht recht stabil: Er veränderte sich nur minimal und schloss am Freitag bei 7608,96 Punkten. Der europäische Stoxx 50 fiel in der vergangenen Woche um 0,8 %. In den USA, wo der Handel wegen Thanksgiving vorübergehend ruhte, sank der S&P 500 um 0,7 %, der Nasdaq Composite verlor 0,8 %.

Börsenstrategen gehen zwar auf kurze Sicht von keinem heftigen Kursrutsch aus. Doch die Stimmung an der Wall Street sei „düster“, sagte James Paulsen, Chefinvestmentstrategie beim Finanzhaus Wells Capital Management. Nach der kurzen Handelswoche erwartet er immerhin moderate Gewinne. „Viele Händler werden aus ihrem Urlaub zurückkommen und die Kaufgelegenheiten nutzen.“

Laut Michael Sheldon, Chefinvestmentstrategie beim US-Brokerhaus Spencer Clarke, hängt die Richtung vor allem von zwei Konjunkturwerten ab: Am Mittwoch und Donnerstag werden Zahlen veröffentlicht, wie viele Häuser in den USA zum Verkauf stehen – und ob die Zahl stark gestiegen ist. Sheldon ist pessimistisch: „Die Daten sind zuletzt nicht gut ausgefallen, weil wir noch immer ein starkes Überangebot haben.“

Zudem wird morgen der Case-Shiller-Hauspreisindex für September gemeldet. Analysten erwarten einen weiteren Rückgang der Immobilienpreise. Auf anhaltende Schwierigkeiten deutet zudem hin, dass die Ratingagentur Moody's mit größeren Verlusten des Hypothekenaufkäufers Freddie Mac rechnet. Freddie Mac und der Rückversicherer Swiss Re schreckten die Investoren vergangene Woche mit schlechten Nachrichten auf.

Auch in Europa halten Strategien eine kleine Atempause für möglich. „Ich glaube, dass wir in der kommenden Woche eine kurze technisch bedingte Erholung sehen könnten“, sagt Matthias Jasper, Leiter Aktienanalyse der WZG Bank. Aber auch er ist skeptisch: Man könne die Dimensionen der aktuellen Krise noch nicht eingrenzen.

Die Lage am Kredit- und Geldmarkt hat sich bereits eingetrübt: Vor allem die Risikoprämien für Bankanleihen und Unternehmen



mit spekulativen Ratings stiegen deutlich. Der entsprechende Kreditderivateindex für Banken erreichte ein Rekordhoch. Der Trend zu weiteren Renditeaufschlägen dürfte sich bis zum Jahresende fortsetzen, warnen die Analysten der Raiffeisen-Zentralbank Österreich. Die Situation am Geldmarkt spitzt sich ebenso zu. Die Sätze, zu denen sich Banken für drei Monate gegenseitig Geld leihen, erhöhten sich zuletzt deutlich auf 4,697 %. Krisensignale kommen auch vom Swapmarkt, an dem Banken feste in variable Zinszahlungen tauschen. Der Renditeabstand zwischen diesen Swapsätzen und sicheren Staatsanleihen ist im Euro-Raum für zweijährige Laufzeiten auf die Rekordhöhe von 70 Basispunkten

geklüftet. „Selbst im August lag der Renditeaufschlag nur bei 60 Basispunkten“, sagte Cornelius Purps, Bondstrategie von Unicredit. In den USA stieg der zweijährige US-Swapspreid auf 100 Basispunkte, ebenfalls ein Rekord. „Der Geldmarkt sendet wieder ähnliche negative Signale wie im August. Wenn das drei Tage lang so weiterläuft, wird die Stimmung wieder in Angst umschlagen“, warnte Jens-Oliver Niklasch, Rentenstrategie der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW).

Von der wachsenden Nervosität könnten die Anleihemärkte profitieren, glauben Analysten. „Die Chance ist hoch, dass sich der Rentenmarkt auch in der nächsten Woche freundlich entwickelt. Die Fun-



**Risiko steigt** Die Lage am Kreditmarkt hat sich eingetrübt: Vor allem die Risikoprämien für Bankanleihen und Unternehmen mit spekulativen Ratings stiegen deutlich. Der iTraxx Crossover, der die Absicherungskosten für das Ausfallrisiko von 50 europäischen Firmen schlechter Bonität zeigt, kletterte zuletzt auf das Niveau von Anfang August. Der Kreditderivateindex für Banken erreichte einen Rekord. Der Trend zu weiteren Renditeaufschlägen dürfte sich fortsetzen.

**Preise sinken** In den nächsten Tagen hängt die Richtung an den Finanzmärkten vor allem von den frischen Daten zum **US-Häusermarkt** ab. Wegen des großen Angebots waren die Zahlen zu Immobilienpreisen und zum Verkauf stehenden Häusern zuletzt schlechter als erwartet ausgefallen. Auch Renten- und Geldmarkt senden Krisensignale: Der Renditeabstand zwischen Geldmarkt-Swapsätzen und sicheren Staatsanleihen kletterte im Euro-Raum für zweijährige Laufzeiten auf Rekordhöhe.



damentaldaten sprechen für eine Fortsetzung der Krise, die größte Gefahr sind schlechte Nachrichten aus dem Finanzsektor“, sagte Niklasch. Vergangene Woche rutschten die Renditen von US-Staatsanleihen erstmals unter das Niveau ihrer europäischen Pendanten. „Der Renditevorsprung von Bundesanleihen gegenüber US-Treasuries könnte sich ausweiten“, so Purps. Der Euro dürfte seinen Höhenflug fortsetzen, daran ändert auch der Rückschlag am Freitag nichts. „Der Markt möchte todsicher das Niveau von 1,50 \$ sehen“, sagte Michael Klawitter, Devisenanalyst von Dresdner Kleinwort. Die Gemeinschaftswährung war am Freitag auf ein Rekordhoch von 1,4967 \$ gestiegen, dann aber wieder deutlich gefallen. Neben der Charttechnik könnten dem Euro auch schwache US-Daten unter die Arme greifen, prognostizierte die DZ Bank.

## Strenge Kontrolle von Banken zugesagt

Prüfer einigen sich auf gemeinsamen Ansatz

VON JENNIFER HUGHES, LONDON,  
UND MARK SCHIERITZ, FRANKFURT

Die großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften haben sich darauf geeinigt, bei der anstehenden Kontrolle von Bankbilanzen strenge Kriterien anzulegen. Dies geht aus einem Entwurf für ein Arbeitspapier hervor, das PricewaterhouseCoopers (PwC), Deloitte, KPMG, Ernst & Young sowie BDO International und Grant Thornton verfasst haben. Das Dokument liegt der FT vor.

Die Prüfer wollen mit der Aktion Sorgen dämpfen, wonach es in der Krise an den Finanzmärkten zu unterschiedlichen Auffassungen über die angemessene Bewertung von Anlagen kommt. Dies könnte die Märkte zusätzlich verunsichern. Die Frage der Bewertung ist hochaktuell, denn die Banken bereiten derzeit ihre Jahresabschlüsse vor, die von den Wirtschaftsprüfern testiert werden. Die Aktion zeigt auch, wie ernst die Lage ist. Erstmals haben die großen Gesellschaften ihre internen Praktiken und Methoden umfassend abgeglichen.

Das Papier soll im kommenden Monat vorgestellt werden. „Wir sind nicht dazu da, Führung zu geben, aber wir können den Kontext beisteuern, das ist unsere Rolle“, sagte Pauline Wallace, Partnerin bei PwC und Koordinatorin des Projekts. Unter anderem wollen die Prüfer eine Bewertung, die auf theoretischen finanzwirtschaftlichen Modellen basiert, nur in Ausnahmefällen zulassen. Die Wahl eines solchen Ansatzes muss sehr gut begründet werden, auch wenn die Preise, die am Markt für die entsprechenden Anlagen gezahlt werden, sehr schlecht seien.

Hintergrund ist, dass es für risikante Wertpapiere derzeit kaum Käufer gibt. Dies drückt die Preise und macht unter Umständen hohe Abschreibungen nötig. Für die Banken wäre es vorteilhafter, sich bei der Bewertung an Modellen zu orientieren. Der Entwurf wurde den Aufsichtsbehörden und Bilanzgremien zugeleitet. Unter anderem erhielten das International Accounting Standards Board, das Basler Komitee für Bankenaufsicht und das Financial Stability Forum eine Kopie.

In den Diskussionen zwischen Banken, Aufsehern und Wirtschaftsprüfern hatte sich bereits eine Einigung abgezeichnet, die Bilanzierung von illiquiden Papieren auf Grundlage einer Stellungnahme des Center for Audit Quality vom 3. Oktober 2007 in Angriff zu nehmen. Dabei soll sich in Deutschland das dreistufige Modell des FAS 157 zu einer Art Standard entwickeln. Es unterscheidet zwischen Anlageklassen der Level I, II und III. Am schwierigsten zu bewerten sind Anlagen in Level III, für die es keine Marktpreise gibt. FAS 157 schreibt vor, die Anlagen trennscharf diesen Levels zuzuordnen und entsprechend zu bewerten.

## Investor fordert großen Umbau von HSBC

Der aktivistische US-Investor Knight Vinke hat die britische Bank HSBC zu einer radikalen Umstrukturierung aufgefordert. Europas größte Bank solle Teile seines Asiengeschäfts verkaufen. Seit September fordert Vinke die Bank, an der er nach letzten Angaben 0,3 Prozent hält, immer wieder zu Veränderungen auf. Nach einer Abspaltung könne das Asiengeschäft mit der Bank of Communications fusioniert werden. Außerdem kritisierte Vinke ein neues Vergütungsprogramm für das Management der Bank. REUTERS

## Großbank UBS klagt über Dollar-Verfall

Der starke Wertverlust des Dollar wird seine Spuren im Ergebnis der Schweizer Großbank UBS hinterlassen. „Das wird Auswirkungen auf das verwaltete Vermögen und die Profitabilität haben. Das wird die ganze Branche betreffen“, sagte Alain Robert, Chef der UBS-Vermögensverwaltung, der Nachrichtenagentur Reuters. „Wenn die Aktienmärkte leiden, hat das Einfluss auf unsere Aktivitäten und auf unsere Einkünfte“, sagte er. Ende des vergangenen Jahres lautete rund ein Drittel des verwalteten Vermögens der UBS auf Dollar. Die UBS-Aktie gab nach den Aussagen stark nach und wurde zeitweise vom Handel ausgesetzt. Im Verlauf des Freitag erholte sie sich aber wieder. REUTERS

## Einigung im Tarifstreit der Versicherer

Im Tarifpoker für die rund 220 000 Beschäftigten der deutschen Versicherer ist eine Einigung erzielt worden. Die Arbeitnehmer erhalten eine Gehaltssteigerung von drei Prozent ab Januar 2008 sowie einmalig weitere 0,3 Prozent im Juli, wie die Dienstleistungsgewerkschaft Verdi und der Arbeitgeberverband in der Nacht zum Samstag nach mehr als 15-stündigen Verhandlungen mitteilten. Ab Januar 2009 erhalten sie weitere 1,6 Prozent. Zudem bekommt jeder Mitarbeiter im kommenden Monat eine einmalige Zahlung von 300 €. Der Tarifvertrag läuft bis September 2009. REUTERS

## Weitere Verluste bei Freddie Mac befürchtet

Die Verluste des US-Immobilienfinanziers Freddie Mac drohen der Ratingagentur Moody's zufolge noch über den aktuellen Rekordstand hinauszugehen. Dies könne der Fall sein, wenn sich der Häusermarkt stärker verschlechtert als erwartet. REUTERS

## Europäische Zentralbank stellt Liquidität bereit

Die Europäische Zentralbank (EZB) wird den Geldmärkten zusätzliche Mittel zur Verfügung stellen. Um den Risiken zu begegnen, werde die Zentralbank in den kommenden Hauptrefinanzierungsgeschäften, solange dies notwendig sei und zumindest bis zum Ende des Jahres, mehr Liquidität bereitstellen, als zur Erfüllung der Mindestreserven erforderlich wäre, teilte die EZB mit. DPA

## FINANZKOMMUNIKATION

### Bekanntmachung: Bereithaltung von Endgültigen Bedingungen zum Basisprospekt der Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG vom 21. Juni 2007.

Endgültige Bedingungen Nr. 325, 326, 327 und 328: Turbo-Zertifikate zum Erhalt eines Einlösungsbetrages bezogen auf den DAX®, auf den EUR/USD-Wechselkurs, auf den EURO-Bund-Futures-Kontrakt und SFD-Endlos-Turbo-Zertifikate zum Erhalt eines Einlösungsbetrages bezogen auf deutsche Aktien. Die gemäß § 6 Abs. 3 Wertpapierprospektgesetz erstellten Endgültigen Bedingungen Nr. 325 bis 328 zum Basisprospekt vom 21. Juni 2007 nebst Nachträgen werden zur kostenlosen Ausgabe bei der Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG, Breite Straße 34, 40213 Düsseldorf, bereitgehalten.

Düsseldorf, den 23.11.2007

**LANG & SCHWARZ**

### Bekanntmachung gemäß § 6 Abs. 3 S. 1 i.V.m. § 14 Abs. 3 S. 2 WpPG

Die endgültigen Angebotsbedingungen Nr. 72 vom 26. November 2007 für Open End Turbo Long- bzw. Short-Optionsscheine bezogen auf den Kurs von Aktien bzw. aktienvertretenden Wertpapieren bzw. Indizes zum Basisprospekt der Société Générale Effekten GmbH vom 03. Juli 2007 werden bei der Société Générale S.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, Mainzer Landstraße 36, 60325 Frankfurt am Main zusammen mit dem Basisprospekt zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Darüber hinaus werden die endgültigen Angebotsbedingungen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) abrufbar sein.

Frankfurt am Main, den 26. November 2007

**SOCIETE GENERALE**

### FTD-SERIE BANK DER ZUKUNFT TEIL 6

## Abschied vom Bankkaufmann

VON FABIAN FAHLBUSCH  
UND RUTH FEND, FRANKFURT

Die Kundenwünsche werden individueller, die Finanzprodukte komplexer. Dementsprechend steigen auch die Anforderungen an die Kundenbetreuer der Bank. „Der Bankberater, der nur Produktdetails runterbetet, gehört der Vergangenheit an“, sagt Christopher Pleister, Präsident des Bundesverbandes der Volks- und Raiffeisenbanken. „Seinen Platz nehmen Dienstleistungskaufleute als Generalisten ein“, ergänzt Martin Engstler, Leiter des Zentrums Finanzdienstleister am Fraunhofer Institut für Arbeitswirtschaft und Organisation.

Bisher schneiden die Banken in der Beratung nur mittelmäßig ab. Eine im Oktober veröffentlichte Umfrage von Ernst & Young unter 3000 Verbrauchern kommt zu dem Schluss, dass 34 Prozent noch gerade zufrieden mit ihrer Hausbank

sind. „Die Beratung ist bei vielen Instituten immer noch ein Stiefkind. Es mangelt an Niveau, Produktwissen und Zielorientierung“, sagt Achim Tiffe, stellvertretender Direktor des Instituts für Finanzdienstleistungen. Die Banken haben das erkannt. Mit Personaloffensiven und Umschichtungen aus dem Back- in den Front-office-Bereich versuchen sie, ihren Beraterstab zu stärken. Bis 2009 wollen knapp 90 Prozent in die Beratung investieren, wie der „Branchenkompass“ von Steria Mummert und FAZ-Institut ergeben hat.

Die Idealvorstellung eines Bankberaters beschreibt Michael Mandel, Konzernleiter Privat- und Geschäftskunden der Commerzbank,

so: „Als fester Ansprechpartner ist er ein Relationship-Manager.“ Er betreut den Kunden über eine lange Zeit und greift dabei auf das Fachwissen der Spezialisten seines Hauses zurück. Die Deutsche Bank

hat ein internes Callcenter eingerichtet. „Dort erhalten unsere Berater von Spezialisten die Informationen, die für die Beratung wichtig sind. Dadurch findet eine klare Arbeitsteilung statt“, sagt Christoph Bubmann, Leitung Private & Business Clients bei der Deutschen Bank.

Ein Grundproblem ist aber die große Fluktuation in der Belegschaft. Die Deutsche Bank eröffnet ihren Kundenberatern deshalb neue Karrierechancen. „Bei uns können die Berater auch

am Kunden eine Seniorität erwerben. Im gleichen Verhältnis, wie sich die finanziellen Bedürfnisse der Kunden entwickeln, kann sich der Berater mit seinem Kundenteam weiterentwickeln“, sagt Bubmann. Der Berater kann also Karriere machen – ohne den Kontakt zu seinen Kunden zu verlieren.

Solche Maßnahmen müssen einhergehen mit einer verbesserten Erfolgskontrolle und Vertriebssteuerung, fordern Experten. Bei der Norisbank trat zum 1. September erstmals im Bankensektor ein Tarifvertrag mit einem erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteil in Kraft. Die HypoVereinsbank führt bis Januar 2008 ein neues Bonus-system für die Vertriebsmitarbeiter ein. Auf Bewertungsbogen werden Kriterien wie Kundenzufriedenheit und Verkaufsleistung festgehalten.



[WWW.FTD.DE/ZUKUNFTSBANK](http://WWW.FTD.DE/ZUKUNFTSBANK)