

Italienische Anleger ziehen durch Rom und fordern ihr Geld zurück. Sie hatten ihre Ersparnisse in Anleihen und Aktien maroder Banken investiert

Italo-western

In Italien kulminiert Europas Finanzkrise: Betrogene Anleger meutern gegen marode Banken und korrupte Politiker. Fallen die Banken, wankt Italien. Wankt Italien, wankt auch der Euro

TEXT: MAREIKE ENGHUSEN
FOTOS: PAOLO PATRIZI

Paolo Patrizi



Massimo Sragusa/oc / Foto / laif

Die Banca Monte dei Paschi residiert im stolzen Palazzo Salimbeni in Siena. Sie ist die älteste Bank der Welt, die drittgrößte Italiens – und de facto pleite



Giovanna Mazzonis Glocke kann ganz schön laut sein. So laut, dass man sie kaum verstehen kann.

Die grau gelockte Dame mit Perlenketten um den Hals steht an einem sonnigen Morgen vor dem italienischen Parlament und schwenkt ihre kleine Glocke kräftig hin und her. „30 000 Euro habe ich investiert, jetzt ist alles weg“, ruft sie schon etwas heiser. „Tausende Menschen haben Geld verloren, manche sind bankrott. Es ist schrecklich!“ Um sie herum schlagen Menschen Topfdeckel gegeneinander, pfeifen, rufen, trommeln; es sind vielleicht 50, aber sie machen Krach für 500. Am Rand des Platzes stehen asiatische Touristen und machen Fotos.

Wenn in diesem Sommer wieder mal Europas Banken schwanken, Investoren ängstlich auf die Börsen schauen und in Rom, Brüssel und Frankfurt eilig Krisensitzungen einberufen werden, dann hat das auch

mit Frauen wie Giovanna Mazzoni zu tun. Die 67-Jährige hatte wie viele Italiener ihre Ersparnisse in nachrangige Schuldverschreibungen ihrer örtlichen Bank angelegt, angeblich bombensicher. Und nun ist alles verloren. In die Luft gejagt von maroden Banken, die Jahrzehnte expandiert und sorglos Kredite vergeben haben – zu einem Gutteil finanziert durch eben diese Anlagen ihrer Kunden.

DIE FINANZWELT WACKELT

Was früher eine regionale Krise gewesen wäre, leicht zu lösen für die italienische Regierung und außerhalb des Landes kaum eine Nachricht wert, bewegt nun die Finanzmärkte weltweit. Denn wie schon in all den Finanz- und Bankenkrisen der letzten acht Jahre steht über al-

Giovanna Mazzoni verlor 30 000 Euro mit Bankanleihen. Jetzt verlangt sie Entschädigung „von den Schuldigen und Gaunern des Staates“

lem erneut die Frage: Bekommt Europa seine Finanzen und seinen kranken Bankensektor in den Griff, oder zerbricht es an den Bedingungen einer gemeinsamen Währung? Nach Griechenland, Irland, Spanien, Portugal und Zypern wackelt nun Italien – es sieht so aus, als stürze der Euro ein Land Europas nach dem anderen ins Verderben.

Mazzonis Bank, die Cassa di Risparmio di Ferrara, war nur ein Vorbote für die neueste Zuspitzung. Ende vergangenen Jahres griff Italiens Regierung bei ihr und drei weiteren Regionalbanken durch. Über die Jahre hatten die Institute so viele faule Kredite angehäuft, dass sie akut vor der Pleite standen. Zur ersten Stabilisierung erhielten die Banken eine Kapitalspritze aus einem privaten Rettungsfonds, die notleidenden Kredite wurden in eine Bad Bank ausgelagert.

Sparguthaben ab einem Betrag von 100 000 Euro wurden eingezogen, Investitionen in die beliebten Bankanleihen waren ganz weg. Das ging, weil die Anleihen im Notfall nicht bedient werden mussten. So stand es auch in den Bedingungen, auf die die Bankberater aber lieber nicht so genau hingewiesen hatten. 130 000 Kleinanleger mussten sich so an den Verlusten beteiligen.

Es könnten aber noch weit mehr werden. Denn inzwischen geht es nicht mehr nur um ein paar Regionalbanken, sondern um die größten Banken des Landes: Faule Kredite im Wert von 360 Mrd. Euro haben sie in ihren Bilanzen, das ist ein Fünftel des jährlichen Bruttoinlandsprodukts Italiens. Die drittgrößte Bank des Landes (und die älteste der Welt), die Banca Monte dei Paschi, wurde Ende Juli in letzter Minute kurzfristig notdürftig stabilisiert. Ob sie tatsächlich wie geplant im Herbst

frisches Geld von Investoren einsammeln kann, ist ungewiss. Wenn nicht, wären doch noch Zehntausende Kleinanleger dran.

DER ZORN AUF DER STRASSE

Welchen Zorn schon die bisherigen Maßnahmen entfacht haben, lässt sich an diesem Julimorgen vor dem Parlament beobachten. Es sind junge und alte Menschen, die hier protestieren, Ingenieure, Verwaltungsangestellte, Klempner und Rentner. Sie haben sich zusammengeschlossen in einer Assoziation namens „Vittime del Salva-Banche“, Opfer der Bankenrettung. Sprecherin der Gruppe ist die 36-jährige Silvia Battistelli, die im Namen ihrer Großmutter protestiert: Ein Bankangestellter habe die 80-Jährige überredet, 50 000 Euro in Nachranganleihen der Banca Etruria zu investieren, erzählt Battistelli. Im Falle einer Bankpleite stehen Inhaber dieser Anleihen in der Rangfolge der Gläubiger ganz hinten. „Aber meine Oma hatte doch gar keine Ahnung, was das heißt!“, erregt sich die junge Frau. „Sie war nicht in der Schule, sie kann nicht mal lesen und schreiben!“

Die Geschichten der Betroffenen ähneln sich. Ivo Caravello, ein 51-jähriger Ingenieur, verlor 25 000 Euro in Nachranganleihen,



Die EU-Regierungschefs hoffen, dass Ministerpräsident Matteo Renzi Italien reformiert. Er selbst muss im Herbst eine Niederlage fürchten

weil er seinem Bankberater glaubte. „Der Mann sagte mir: ‚Es ist unmöglich, dass die Bank pleitegeht, das ist in Italien noch nie passiert.‘“

Noch nie bis zum letzten Herbst. Und seit Anfang dieses Jahres schreiben die neuen europäischen Regeln zur Abwicklung insolventer Banken einen Bail-in, wie im November geschehen, sogar vor. Vor den Steuerzahlern sollen stets die Gläubiger einer Bank für deren miese Geschäfte haften, wenn sonst keiner mehr Geld geben will. Im Prinzip sind die Vorschriften unstrittig – heikel wird es nur, wenn Gläubiger und Steuerzahler dieselben sind. In Italien liegt ein Drittel aller Bankanleihen in Depots von Kleinanlegern. So vermengen sich Italiens faule Kredite mit Europas politischer Not.

ALLES KOMMT ZUSAMMEN

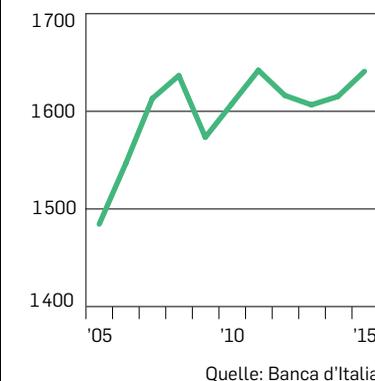
Im Herbst stimmen die Italiener über eine Verfassungsreform ab, das wichtigste Projekt von Ministerpräsident Matteo Renzi, um endlich Filz und Stillstand in seinem Land zu überwinden. Doch sein Volk geht auf die Straßen, weil es herhalten soll für einen heruntergekommenen Bankensektor. Weil es Europa so will. Gut möglich, dass bei dem Votum die Protestbewegung Fünf Sterne gewinnt. Die Partei fordert den Ausstieg des Landes aus dem Euro.

Zwar gibt sich Italiens Premiersturz optimistisch: „Meiner Ansicht nach sind die italienischen Banken gut“, sagte Renzi nach dem jüngsten Bankenstresstest Ende Juli. Doch die Sonnenscheinrhetorik kann Probleme, die die nackten Zahlen verraten, nicht wegwischen. Auch die größte Bank des Landes, Unicredit, schnitt schlecht ab, ihre Aktien fielen nach dem Test um 9,4 Prozent.

In Italiens Banken kommen alle Probleme des europäischen Finanzsektors zusammen: die Folgen einer anhaltend schwachen Wirtschaft; jahrelange, massive Expansion der Branche über die Kreditvergabe ohne Rücksicht →

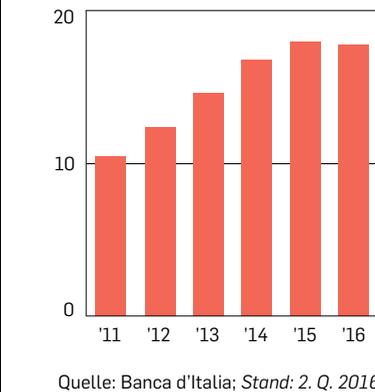
WACHSTUM IST ANDERS

Italiens Bruttoinlandsprodukt seit 2005, in Mrd. Euro



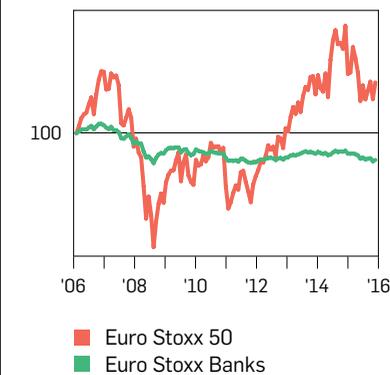
FAULE DARLEHEN

Anteil notleidender Kredite am Gesamtbestand der Banken, in Prozent



BANKAKTIEN ABGEHÄNGT

Kursverlauf von Euro Stoxx 50 und Euro Stoxx Banks seit 2006, indexiert



auf die Risiken; eine hochgradig unseriöse Refinanzierung; und jetzt auch noch wegbrechende Gewinne durch ultraniedrige Zinsen. „Werden die Probleme der Aktivaqualität und Rentabilität nicht zeitnah angegangen, können die Probleme schwächerer Banken das übrige System belasten“, warnt der Internationale Währungsfonds (IWF).

Aber das tun sie ja jetzt schon. Giovanni Castiglioni übernahm 2010 das Unternehmen seines Vaters, den renommierten Motorradhersteller MV Agusta. In der Szene werden die italienischen Geschosse verehrt, sie gewannen etliche Weltmeisterschaften. Nur wirtschaftlich lief es lange nicht besonders gut. „Leider leben wir nicht in einem Land, in dem Regierung und Banken die Firmen unterstützen“, sagt Castiglioni. „2006 hat die Regierung MV Agusta eine Förderung von mehreren Millionen zur Entwicklung eines neuen Motors zugesagt. Bis heute habe ich keinen Euro bekommen. Am Ende habe ich 20

Millionen meines eigenen Vermögens in die Firma investiert.“ Auch weil Banken sich zierten, sagt er.

Als er die Firma übernahm, hatte MV Agusta einen negativen Cashflow. Er reduzierte die laufenden Kosten um 50 Prozent, investierte 80 Mio. Euro in die Entwicklung eines neuen Motors und erweiterte die Produktpalette. 2014 stiegen die Verkäufe um 25 Prozent, im selben Jahr kaufte Mercedes ein Viertel der Anteile. „Aber wir hatten Liquiditätsengpässe“, sagt der 36-Jährige. „Das Motorradgeschäft ist sehr kapitalintensiv, zwischenzeitlich haben wir über 20 Prozent unserer Einnahmen in die Entwicklung neuer Produkte investiert.“ Nun hofft Castiglioni auf einen Investor, der das nötige Kapital beisteuert. „Italien hat einige der besten Firmen und berühmtesten Marken der Welt“, sagt er, „aber viele werden von ausländischen Investoren gekauft. Wenn es einem Land nicht gelingt, seine besten Firmen im Land zu halten, dann läuft etwas falsch.“

Die Banken waren ihm keine Hilfe: Als er sich Geld für die Entwicklung des neuen Motors leihen wollte, hätten mehrere Institute ihn abgewiesen, die Bonitätseinstufung seiner Firma sei zu niedrig. An seinen ersten Kredit kam er erst 2013. „Es ist immer derselbe kleine Kreis von Firmen, der Kredite bekommt“, klagt Castiglioni.

190 MILLIONEN FÜR: GAR NICHTS Und dabei wiegen persönliche Beziehungen oft schwerer als betriebswirtschaftliche Kriterien. „Wenn eine normale Person um einen Kredit bittet, dann wird die Bank sie röntgen“, sagt Luca Barillaro, ein unabhängiger Finanzberater und -analyst aus Modena. „Wer aber Freunde im Management hat, bekommt den Kredit sofort. Der größte Teil der notleidenden Kredite wird von einigen wenigen großen Spielern gehalten: Unternehmen, die nicht kreditwürdig sind, aber die richtigen Verbindungen haben.“

So wie etwa Mario La Via und Antonio Battista, die Chefs einer Firma namens Privilege Yard. Den beiden gelang es, Kredite in Höhe von 190 Mio. Euro von mehreren italienischen Banken zu ergaunern, darunter auch die Pleiteinstitute Banca Etruria und Monte dei Paschi. Angeblich wollten sie mit dem Geld eine Luxusyacht bauen. Doch dazu kam es nie. 2015 meldete Privilege Yard Insolvenz an.

Erst Polizei und Staatsanwaltschaft deckten auf, was La Via und Battista mit dem Geld angestellt hatten: Die Ermittler beschlagnahmten einen Ferrari und einen Maserati im Wert von 320 000 Euro. La Vias Anschrift entpuppte sich als vierstöckiges Luxusanwesen mit Tennisplatz, Swimmingpool und Heimkino – bezahlt mit 4 Mio. Euro aus den Krediten. Als Ehrenpräsident der Firma fungierte Vincenzo Scotti, ein früherer Innenminister, der gemeinsam mit Mario Baldassarri, einem ehemaligen Vizewirtschaftsminis-

ter, Druck auf die Banca Etruria ausgeübt haben soll. Privilege Yard zahlte Baldassarri anschließend 500 000 Euro für Beratungsdienste. Gegen La Via und Battista wird nun wegen betrügerischen Konkurses, Bilanzfälschung und Steuerbetrugs ermittelt.

Die enge Verflechtung von Politik und Banken gilt als einer der wichtigsten Gründe, warum manche Banken lange Zeit ungestört wirtschaften konnten. Die Beziehungen ziehen sich bis in die höchste Ebene der Politik: Die Ministerin für Verfassungsreformen, Maria Elena Boschi, ist die Tochter von Pierluigi Boschi, dem früherem Vizepräsidenten der Banca Etruria. Auch der Bruder der Ministerin arbeitete für die krisengeplagte Bank. Kritiker verdächtigen sie, sich aus Eigeninteresse für die Rettung der Bank eingesetzt zu haben.

DAS VERTRAUEN IST WEG

Natürlich ist die Fakefirma Privilege Yard ein krasser Fall. Italienische Analysten weisen gern darauf hin, die 360 Milliarden fauler Kredite seien ein Bruttobetrag, in dem Rückstellungen und wahrscheinliche Rückzahlungen nicht enthalten seien. Die private deutsche Ratingagentur Scope Ratings etwa hält nur Kredite in Höhe von 83 Mrd. Euro für wirklich problematisch. Und Jacopo Brunelli von der Boston Consulting Group betont: „Die Institute mit Problemen machen nur rund ein Zehntel des Marktes aus.“

Doch in einem so eng verflochtenen System kann schon der Ausfall weniger Banken genügen, um andere mitzureißen. Zudem zehren die Krisen und Skandale an einer Ressource, die schwer zu messen, aber für ein Finanzsystem von existenzieller Bedeutung ist: Vertrauen.

Kunden und Investoren wenden sich – wenn möglich – ab, nicht nur von italienischen, sondern auch von zahlreichen großen Geldinstituten im Rest Europas. Die Deutsche Bank hat



Giovanni Castiglioni Agusta-Motorräder sind Kult in der Szene. Doch die Banken weigerten sich, ihm bei der Sanierung der Firma zu helfen

seit Jahresbeginn mehr als 60 Prozent ihres Börsenwerts verloren, die Commerzbank mehr als 50 Prozent. Ähnlich sieht es bei der schweizerischen Credit Suisse und der französischen Société Générale aus.

Überall ist es das Gleiche: Professionelle Anleger und Analysten misstrauen den offiziellen Zahlenwerken und Prognosen der Banken. „Ich glaube, dass es immer noch etliche Leichen in den Bilanzen gibt“, sagt der bekannte Bonner Ökonom Martin Hellwig im Capital-Interview (siehe Seite 40) und beklagt eine ganze Kette von Fehlern und Versäumnissen. Ein Großteil der europäischen Banken sei faktisch überschuldet, sagt Hellwig, und müsse abgewickelt

„ES IST IMMER DERSELBE KLEINE KREIS VON FIRMEN, DER KREDITE BEKOMMT“

GIOVANNI CASTIGLIONI
CEO MV Agusta

werden. Das Bauchgefühl vieler Menschen, dass im internationalen Finanzsystem etwas grundlegend falsch laufe, könne er „gut nachvollziehen“.

Italien ist für ihn nur ein besonders drastisches Beispiel: Um ihr Wachstum und ihre Kreditvergabe zu finanzieren, schwatzten die dortigen Bankberater ihren Kunden eben jene Nachrangdarlehen auf, die im Falle eines finanziellen Engpasses als Letztes bedient werden. Und Politik und Bankenaufseher schauten nicht nur zu, sie ermunterten auch noch zum Kauf der Papiere – alles für eine sichere Altersvorsorge.

Was verheimlicht und wo bewusst weggeschaut wurde, lässt sich kaum sagen. Doch genau diese diffuse Gemengelage aus Hybris, Betrug und Selbstbetrug ist symptomatisch für Europas Finanzen und Banken. In der einen oder anderen Variante ist Italien überall.

IM „DUNKLEN HERZ DER KRISE“

Wie weit der Vertrauensverlust reicht, lehrt ein Besuch in Vicenza, einer Stadt westlich von Venedig mit weiten Grünflächen, Museen, Galerien und weißen Renaissancevillen, die ihr die Ehrung zum Weltkulturerbe eingebracht haben. An diesem malerischen Ort schlägt, so schreibt der britische „Guardian“, „das dunkle Herz der italienischen Bankenkrise“: Hier hat die Banca Popolare di Vicenza ihren Sitz, wenige Kilometer weiter auch die Veneto Banca.

Francesco Celotto sitzt in einem Café im Stadtzentrum, im Hintergrund dudelt leise Jazzmusik. Vor ihm auf dem Tisch liegt eine Broschüre der Veneto Banca aus dem Jahr 2014, die in Fotos, Texten und Grafiken die Geschichte der 1877 gegründeten Bank nachzeichnet. Es ist eine Erfolgsgeschichte, in der die Zahl der Filialen und die Aktienwerte stets nur eine Richtung kennen: aufwärts. Celotto, selbst Finanzberater, schlägt ein doppelseitiges Schwarz-Weiß-Foto auf. Dutzende Männer in schwarzen Anzügen →



Silvia Battistelli organisiert die Proteste der italienischen Sparer und kämpft für ihre 80-jährige Oma

Paolo Patrizi, Getty Images

stehen vor einem majestätischen weißen Gebäude mit Rundbögenfenstern und Säulen vor dem Eingang. „Unsere Bank vor hundert Jahren“, sagt er. „Mein Vater ist mit dieser Bank aufgewachsen, er gehörte 1969 zu den Ersten, die ihre Aktien kauften.“ Celotto tat es ihm nach, insgesamt 120 000 Euro investierten er und seine Eltern in Aktien der Bank, die er „Familienbank“ nennt. „Die Menschen hier vertrauen ihrer lokalen Bank“, sagt er. „Die Bank ist alt, nah an der eigenen Wohnung, man kennt die Mitarbeiter.“

Doch damit ist es vorbei, seit bekannt wurde, dass die Veneto Banca und die Banca Popolare di Vicenza jahrelang ihre Zahlen frisiert hatten, und der Wert ihrer Aktien auf 10 Cent fiel. Nach einem gescheiterten Börsengang der beiden Geldhäuser – dem letzten verzweifelten Versuch, an dringend nötiges Kapital zu kommen – wurden die Banken vom italienischen Rettungsfonds Atlante übernommen.

Beide Banken hatten über Jahre kreativ ihre Bilanzen geschönt: Kunden, die um Kredite baten, wurden genötigt, im Gegenzug Anleihen der Bank zu kaufen. Darlehen im Wert von rund 1 Mrd. Euro soll die Banca Popolare di Vicenza auf diese Weise vergeben haben. Gegen den früheren Präsidenten der Bank Gianni Zonin, den früheren CEO sowie vier weitere führende Mitarbeiter wird ermittelt. Anfang August stellte die Polizei auch den früheren CEO der Veneto Banca Vincenzo Consoli unter Arrest.

Celotto kennt einen Unternehmer im nahe gelegenen Padua, der selbst Opfer dieser Praktiken wurde: „Er bat die Banca Popolare di Vicenza um einen Kredit von einer Million für seine Firma“, berichtet er. „Die Bank gab ihm den Kredit unter der Bedingung, dass er Aktien von ihr kaufte. Die sind nun nichts mehr wert. Als Kompromiss hat die Bank ihm angeboten, weitere 2 Mio. Euro zu einem begünstigten Zinssatz aufzunehmen.“ Bedingung sei jedoch,



Francesco Celotto ist selbst Finanzberater. Auch er hat Geld verloren und kümmert sich um andere Opfer



Die Eltern von Mirco Campanaro hatten mehrere Hunderttausend Euro investiert – die gesamte Altersvorsorge

„UNSER BANKBERATER SAGTE, DAS SEI EINE SICHERE INVESTITION – ,WIE DEUTSCHE STAATSANLEIHEN““

MIRCO CAMPANARO
Anleger

dass der Mann seinen Fall nicht öffentlich mache, deshalb wolle er nicht darüber sprechen: „Er braucht das Geld dringend für seine Firma.“

Der 49-Jährige hat eine Assoziation für betroffene Kleinanleger der zwei Banken gegründet, die nun gemeinsam versuchen, Schadensersatz zu bekommen, entweder durch eine Klage oder eine außergerichtliche Einigung. Das kann allerdings Jahre dauern.

DAS SYSTEM IMPLODIERT

Mirco Campanaro kaufte Aktien beider Regionalbanken. Sein Vater, der jahrzehntelang als Klempner gearbeitet hatte, legte gar seine gesamten Ersparnisse in deren Aktien an, mehrere Hunderttausend Euro. Die Investition sollte dem 76-Jährigen und seiner Frau als Altersvorsorge dienen. „Jetzt sind meine Eltern verzweifelt“, sagt Campanaro. „Meine Mutter bekommt als Rente 400 Euro, mein Vater 700 Euro, das reicht einfach nicht. Was, wenn sie krank werden?“ Der 47-Jährige fühlt sich betrogen: „Unser Bankberater sagte, das sei eine sichere Investition – wie deutsche Staatsanleihen.“

Und so geht das immer weiter, egal ob in Vicenza, Mailand oder Siena. Überall haben Italiener ihre Ersparnisse verloren oder müssen darum bangen, in der Summe geht es um Milliarden. Ja, viele waren wahrscheinlich leichtgläubig. Aber das schmälert ihre Wut nicht.

Vor wenigen Wochen eroberten die Euro-Gegner von Fünf Sterne den prestigeträchtigen Bürgermeisterposten von Rom. Eine Umfrage des Forschungsinstituts Ipsos Mori ergab jüngst, dass 48 Prozent der Italiener für einen Austritt aus EU und Euro stimmen würden. Und Regierungschef Renzi hat bereits seinen Rückzug angekündigt, sollte die Verfassungsreform im Herbst scheitern.

Eigentlich geht es nur um Geld. Doch Geld braucht Solidität und Vertrauen. Der Euro steht mehr und mehr für genau das Gegenteil. ◇



Der Frust über zockende Banken und das Finanzsystem sitzt tief. Als Erstes bekommen das oft Geldautomaten zu spüren – so wie dieser hier in Rom

Es ist etwas faul

Feuer mit Feuer zu bekämpfen war die Methode seit dem großen Crash 2008. Doch die immer neuen Geld- und Kreditprogramme der Notenbanken wirken nicht. Die Finanzelite hat abgewirtschaftet

An der Tanke streikt die Karte, auch der Geldautomat rückt nichts mehr raus. Auf dem Konto ist alles abgeräumt, und die Deutsche Bank bitet „um ein wenig Geduld“. Tausende Kunden, die plötzlich blank dastanden, werden diesen Schreckmoment Anfang Juni so bald nicht vergessen.

Die IT hatte gebockt, soll ja bei den besten Firmen vorkommen. Aber ist wirklich noch Verlass darauf, dass eine Panne keine Pleite ist?

Das entspannte Grundvertrauen in das Finanzsystem, der beruhigende Glaube, dass die Geldvermögen sicher sind, ist bei vielen jedenfalls erheblich angeknackst.

Ganz real blockierte Konten kennen die Eurobürger schon aus Griechenland und Zypern. Der Spuk von Stresstests und Wackelbanken nimmt auch 2016 kein Ende, die Aktien der großen Institute sind gerade erst auf historische Tiefs gestürzt.

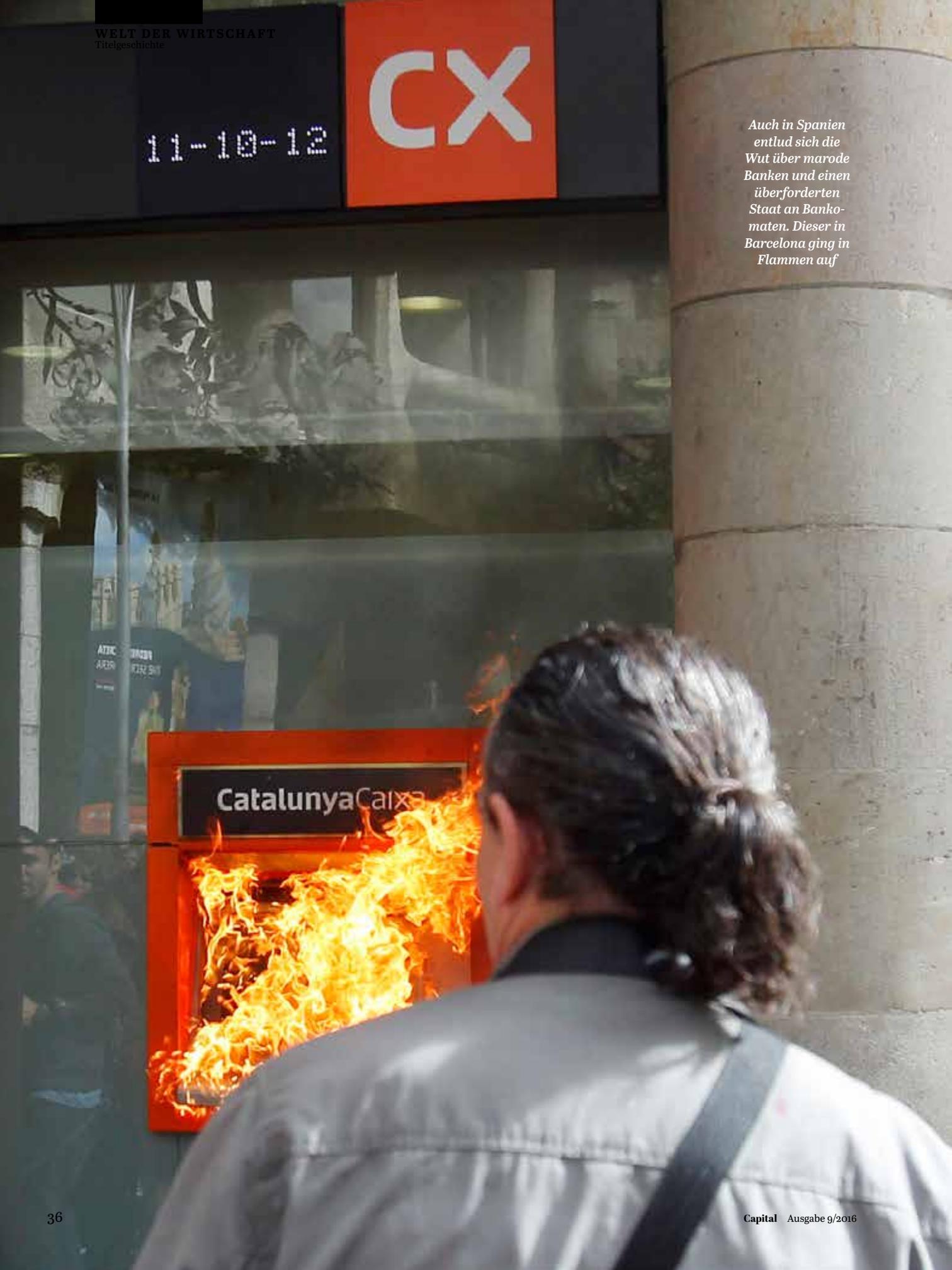
Zwei von drei Deutschen fürchten, dass die Schuldenkrise von EU-Staaten „den Steuerzahler überfordern könnte“, ergab zuletzt eine Studie der R+V Versicherung. Die Sorge um das Geld rangierte praktisch gleichauf mit den Sorgen wegen der Flüchtlingskrise. Im Capital-Elite-Panel, für das das Allensbach-Institut regelmäßig Top-Entscheider →

TEXT: CHRISTIAN SCHÜTTE

11-10-12

CX

Auch in Spanien entlud sich die Wut über marode Banken und einen überforderten Staat an Bankomaten. Dieser in Barcelona ging in Flammen auf



befragt, kritisieren inzwischen mehr als die Hälfte der Befragten den Kurs von Mario Draghi. Vor einem Jahr hatte der Chef der Europäischen Zentralbank (EZB) in der deutschen Wirtschaft solide Rückendeckung.

KRISE DER INSTITUTIONEN

Doch gemessen an der Kaufkraft ist für Verbraucher und Unternehmen von Krise wenig zu spüren. Das Misstrauen gegenüber Euro, Dollar und Yen richtet sich vielmehr gegen die Institutionen, die für diese Währungen stehen: gegen Notenbanken, Geschäftsbanken und die Staaten. Nicht die Inflation untergräbt das Vertrauen in unser Geld, sondern die Institutionen, die dieses System ausmachen.

Konkret geklagt wird über Regelbrüche und verlorene Zinsen. Aber dahinter steht die viel grundsätzlichere Skepsis, ob die ganze Richtung überhaupt noch stimmt: Ist die Diagnose korrekt, auf die sich die Halbgötter in Grau bei ihren ständigen Gipfeln berufen? Und was ist auf Dauer der Preis ihrer Therapie?

Fast alle Notenbanker und internationalen Top-Ökonomen folgen heute den Lehren eines modernen Keynesianismus, der in den vergangenen Jahrzehnten vor allem am Massachusetts Institute of Technology (MIT) kanonisiert worden ist. Ben Bernanke und Mario Draghi, der Fed-Vize Stanley Fischer und der Ex-US-Finanzminister Larry Summers, IWF-Vordenker von Kenneth Rogoff über Olivier Blanchard bis zum aktuellen Chefvolkswirt Maurice Obstfeld – sie alle haben dort gelernt und zum Teil gelehrt.

Wohl noch nie habe eine ökonomische Schule in der Wirtschaftspolitik so dominiert wie heute die des MIT, hat der frühere Chefvolkswirt von Bundesbank und EZB, Otmar Issing, kürzlich in einem Interview gesagt.

Er selbst sei aber nicht überzeugt, dass dieser Ansatz wirklich richtig ist: „Wir können eigentlich

nur beten, dass das der Fall ist. Sonst wird irgendwann mit einem großen Knall die nächste Blase platzen.“

Die Schwachpunkte der gängigen Lehre sind heute so sichtbar wie nie zuvor: Nach dem Crash 2008 hat die Politik eine Große Depression verhindert und der Welt mit einem neuen Schulden Schub erst einmal Zeit für fällige Korrekturen gekauft. Weil die aber vielfach verschleppt wurden, türmen sich inzwischen immer neue Gefahren auf – für das Finanzsystem, die Wirtschaft, ja sogar für die Zukunft der Demokratien.

„Die neue Mittelmäßigkeit – The New Mediocre“ hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seinen aktuellen Befund getauft: nicht wirklich gut, nicht wirklich schlecht, zäh und enttäuschend halt.

IRGENDETWAS STIMMT NICHT IM SYSTEM. UND DIE SYMPTOME ZIEHEN SICH UM DIE GESAMTE WELT

Schaut man auf die Risiken, dann klingt die verhaltene Skepsis wie Schönfärberei. Von einem „New Fragile“ müsse man reden, sagt Thomas Mayer, der frühere Chefvolkswirt der Deutschen Bank, der heute die Denkfabrik des Vermögensverwalters Flossbach von Storch leitet. Von einer neuen Bruchanfälligkeit des Systems, die alles andere als Plätscherwachstum verheißt. Statt auf Stabilität zu hoffen, sei es für die Anleger besser, sich auf den nächsten ganz großen Krach vorzubereiten.

Stimulieren die brillanten Schüler des Doktor Keynes die Patienten also mittlerweile zu Tode?

Kaum jemand bestreitet, dass die ersten keynesianischen Stützungsaktionen nach der Lehman-Pleite richtig waren. Die Depression der frühen 1930er-Jahre hatte der Welt schließlich schon einmal gezeigt, wohin eine ungebremste „Reinigungskrise“ führen kann; welche Verwüstungen eine Spirale aus ständig fallenden Preisen und ständig neuen Konkursen bewirkt. Die historische Lehre ist: besser Ankurbelungspolitik als ein dramatisch überschießender Kehraus. Besser eine aktive „Reflation“ durch den Staat als die destruktive Deflation im Markt.

Verglichen mit der Weltwirtschaftskrise ist der große Crash vor acht Jahren auch ziemlich glimpflich abgegangen: Fast in allen Industrieländern liegt die Wirtschaftsleistung wieder über Vorkrisenniveau. Die neue Hyperinflation, vor der so viele warnten, ist – bis jetzt zumindest – ausgeblieben. Ja, der Preisanstieg ist so schwach, dass die Währungshüter sich noch immer nirgends trauen, den Notfallmodus zu beenden.

ENDLOSE LISTE DER DEFEKTE

Was allerdings auch bedeutet, dass die „Große Reflation“ eben doch nicht so verläuft wie im Lehrbuch vorgesehen. Irgendetwas scheint nicht im System. Und die Symptome ziehen sich um die gesamte Welt: Die Investitionen sind überall schwach, selbst in den USA, wo die Wirtschaft halbwegs brummt. Die frühere Wachstumsmaschine China stockt. Der Nachbar Japan probiert es mit Extremst-Keynesianismus – und stagniert doch wie eh und je.

Auch Europa wird japanisch – und seine missratene Währungsunion packt auf die allgemeine Misere noch eine hausgemachte obendrauf. Weil die Krisenstaaten nicht mehr abwerten können, weil es aber auch kaum gemeinsame →

Rettungskassen gibt, wurde Mario Draghi zum Doktor Überall. Ständig wird nachgebessert, neue Regeln werden geschaffen und gebrochen, aber nicht einmal die Richtung, in die es letztlich gehen soll, ist klar. Vorwärts in die Union – oder rückwärts in die Eigenverantwortung? Who knows?

Für die Geldanleger ist inzwischen eine neue Welt entstanden, in der die alten Regeln Kopfstand machen: Der klassische Sparzins ist futsch, dafür boomt die sichere Minusrendite. Solide Bonds im Wert von mehr als 10 000 Mrd. Dollar, gut ein Drittel aller Staatsschulden der Industrieländer, bringen den Investoren nur noch eine negative Rendite. Wer die Papiere kauft, kriegt sein Geld nur mit einem Abschlag zurück.

Ist so etwas sinnvoll? „Das ist die Folge, wenn man rückwärts lebt“, sagt die weiße Königin zu Alice im Wunderland: „Es macht einen immer erst ein bisschen schwindelig.“

Die Investments sind so begehrt, weil Inflation kein Thema ist

und das Geld zumindest sicher zurückgezahlt wird. Und weil zudem die aggressiven Notenbanker als neue Großkäufer unterwegs sind. Das Tabu, dass die Zentralbank kein Geld für Regierungen drucken darf, ist eben auch längst gefallen.

DIE FINALE ESKALATION

Die Notenbanker aber sind schon wieder weiter: „Helicopter Money“ wäre die finale Eskalation, die an den Märkten diskutiert wird: Die Zentralbank könnte frisches Geld einfach direkt auf den Konten des Staats oder der Bürger gutschreiben. Der Abwurf frischer Scheine aus dem Hubschrauber wäre im Prinzip dasselbe, bloß umständlicher.

Solche Methoden riechen nach Verzweiflung, und sie destabilisieren das gesamte Finanzsystem. Sie liefern den Stoff für neue Blasen. Sie produzieren Schiefen bei Pensionskassen und Versicherungen. Die angeschlagenen Banken kön-

nen in dieser Welt kaum noch Geld verdienen, weil ihre Zinsmarge sich verflüchtigt. Während die Flaute zugleich dafür sorgt, dass immer neue Kredite faul werden. Und sie untergraben das Vertrauen aller, die jeden Tag mit Geld umgehen: Verbraucher, Sparer, Unternehmer.

Und doch muss man den Keynesianern zugestehen, dass sie letztlich konsequent handeln: Eine Deflationsspirale soll verhindert werden, dieses Ziel bleibt ja richtig. Einfach mal die Therapie abbrechen und auf den kalten Entzug mit spontaner Selbstheilung zu hoffen wäre schlicht unverantwortlich. Dass die hohe Dosis Geld nicht anschlägt, kann im Prinzip auch daran liegen, dass die Krankheit viel gravierender ist als zunächst gedacht.

Durchaus denkbar ist etwa, dass die alt gewordenen Industrieländer ein chronisches Kreislaufproblem haben. Schon die frühen Keynesianer hatten über so etwas diskutiert. Mittlerweile gilt ihre These wieder als brandaktuell.

Larry Summers hat dafür die neue Formel von der „säkularen Stagnation“ geprägt: In einer reichen Gesellschaft, der es tendenziell an Nachwuchs und Ideen fehlt und die für ihre neuesten Erfindungen auch keine Riesenfabriken mehr bauen muss, lässt sich das reichliche Spargeld nicht mehr jederzeit in rentable Privatinvestitionen umsetzen.

Dass es keine Zinsen mehr gibt, ist dann kein Hexenwerk von Notenbankern. Sondern es ist die notwendige und gar nicht zu vermeidende Folge eines drückenden Überangebots an Kapital.

Summers Plädoyer, dem inzwischen viele folgen: Die Finanzpolitik muss das Überangebot entschärfen und den Kreislauf in Gang halten. Der Staat selbst muss sich die extrem billigen Mittel leihen und nach Kräften investieren.

Und er muss zugleich dafür sorgen, dass die Notenbanken den Zins im Fall erneuter Krisen auch noch tiefer ins Minus drücken kön-

nen. Die Flucht in unverzinsten Bargeldkoffer sollte den Sparern unmöglich gemacht werden – weg also mit den großen Scheinen!

Die Stagnationstheorie kann durchaus erklären, weshalb das Wachstum heute chronisch lahmt und die Politik der Notenbanker wenig bringt. Das Problem sind die dramatischen Risiken, Nebenwirkungen und Spätfolgen, die die empfohlenen Extremrezepte mit sich bringen.

Schon rein psychologisch beugt sich so eine Politik auf immer dünneres Eis: Es mag sein, dass Bürger und Investoren auch auf „Helicopter Money“, eine neue Staatsschuldenschwemme und einen „Krieg gegen das Bargeld“ so gelassen reagieren wie die Japaner, die seit vielen Jahren mit keynesianischen Großexperimenten leben. Durchaus möglich ist aber auch, dass das Vertrauen irgendwann abrupt zusammenbricht. Ob, wann und wie das passiert, kann niemand sicher sagen.

Wirtschaftlich sind die Schuldenberge schon heute ein gewaltiger Risiko- und Bremsfaktor. Denn die große neue Aufschuldung, mit der seit 2008 die Konjunktur am Laufen gehalten worden ist, hat wenig realen neuen Wohlstand geschaffen. Die Last der Kredite wächst nicht nur absolut, sondern auch in Relation zu den Einkommen, aus denen sie bedient werden müssen. Der Ökonom Daniel Stelter, der schon sehr früh genau davor gewarnt hat, sieht die Weltwirtschaft mittlerweile in der ökonomischen „Eiszeit“ gefangen.

Die vielleicht bitterste Ironie der Ankurbelungspolitik ist, dass sie jetzt sogar den sozialen Frieden gefährdet, den sie nach dem Horror der 1930er-Jahre doch eigentlich um jeden Preis bewahren sollte. Das billige Geld befeuert Vermögenspreise und Spekulation, es macht Reiche reicher, während die Normalverbraucher um ihre Altersvorsorge bangen.

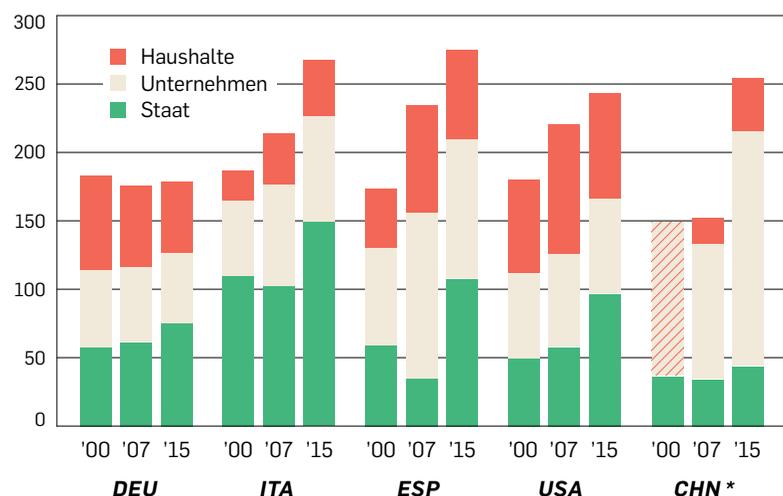
Die Macht der Finanzeliten erscheint größer denn je. Weil der Erfolg ihrer Politik aber so mager bleibt, wächst der Frust bei den Wäh-



Selbst in Skandinavien, von der Finanzkrise kaum getroffen, sind Geldautomaten Projektionsfläche für Kapitalismuskritiker

DIE WELT LEBT AUF PUMP

Entwicklung der Verschuldung von Staat, Unternehmen und Privathaushalten seit 2000 in Deutschland, Italien, Spanien, USA und China, in Prozent des BIP



* Detaillierte Zahlen zur Verschuldungsquote von Unternehmen und privaten Haushalten liegen für China erst ab 2006 vor.

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

lern, triumphieren „Brexiteers“ und rabiate Populisten. Eine politische Explosion konnte nach dem Weltfinanzcrash verhindert werden. Stattdessen verbreitet sich nun ein immer heißerer Schmelbrand, der neue Unsicherheiten schafft.

RUNTER VON DEN SCHULDEN

Es ist ziemlich unwahrscheinlich, dass sich das aktuelle Spiel der Marke „Griechenland-Rettung“ immer weiter spielen lässt: Bankrotte Schuldner tun so, als könnten sie irgendwann doch noch zahlen. Und deren Gläubiger tun so, als bekämen sie irgendwann doch noch ihr Geld.

Die Politik der MIT-Schule verhindert, dass der Zirkus gleich morgen zusammenbricht. Sie verschafft Zeit und Ruhe, um geordnete Anpassungen zu organisieren. Aber ein Ersatz für diese Anpassungen ist sie nicht. Wenn die Bilanzen je wieder robust werden sollen, dann braucht man dazu Ehrlichkeit bei den Alt-schulden, dann muss verlorenes

Geld abgeschrieben werden. Wenn neuer Wohlstand entstehen soll, dann braucht man dazu Erfindergeist und Produktivitätsfortschritt. Kredite müssen das finanzieren. Aber ersetzen können sie es nicht.

Eine Schuldenkonferenz, gut geführte Staatsapparate, effiziente Steuersysteme und flexible Märkte – im Jargon der Politik sind so etwas ungeliebte „Hausaufgaben“. Der Grund dafür, dass sie liegen bleiben, ist fast immer die Verteilungsfrage. Werden Schulden gestrichen, verschwindet bei den Gläubigern Geldvermögen in gleicher Höhe. Solange jeder hoffen kann, dass die Last vielleicht auf andere zu verschieben ist, scheint Taktieren das Cleverste.

Wenn freilich nicht geordnet entschieden wird, dann bleibt einzig die chaotische Korrektur: Der Vorteil eines neuen Crashes oder einer abrupten Inflation ist, dass die Lasten schnell, brutal und anarchisch zugewiesen werden. Die Sache ist nicht ansatzweise fair – aber sie läuft dann wenigstens ganz von selbst. ◇

„Ich halte das für Selbstbetrug“

Seit seinem Bestseller „Des Bankers neue Kleider“ ist Martin Hellwig der Angstgegner der Finanzindustrie. Acht Jahre nach der Lehman-Pleite hat der Ökonom eine düstere Diagnose: Wir sind kaum einen Schritt weiter

TEXT: TIMO PACHE UND
CHRISTIAN SCHÜTTE
FOTOS: JANN HÖFER

Herr Hellwig, die Bankaktien sind abgestürzt. Halten Sie welche?

Indirekt ja. Wir haben mehrere Indexfonds im Depot, da sind wohl auch Bankaktien drin.

Ist es wieder Zeit einzusteigen?

Ich gehe davon aus, dass der heutige Kurs einer Aktie der beste Schätzer des morgigen Kurses ist. Gäbe es gute Gründe, warum eine Aktie morgen teurer sein sollte, würden clevere Leute dafür sorgen, dass sie es schon heute ist. Ich glaube nicht, dass ich klüger bin als der Markt.

Wieso sind Sie so misstrauisch gegenüber Banken?

Ich glaube, dass es immer noch etliche Leichen in den Bilanzen gibt. Die Krise ist noch nicht abgearbeitet.

Konkreter bitte: Was lauert da noch?

Ich weiß nicht, was im Einzelnen in den Büchern steht, aber die Abschreibungen seit 2008 waren insgesamt zu niedrig. Schiffskredite deutscher Banken, Unternehmenskredite italienischer Banken, Immobilienkredite irischer Banken...

Die Europäische Bankenaufsicht sagte nach dem jüngsten Stress-test, die Banken seien stabiler.

„Stabiler“ ist nicht dasselbe wie „stabil“. Die Musik steckt in den Be-

wertungen der Kredite und anderen Anlagen, und die hat man sich diesmal gar nicht vorgenommen. Die Eigenkapitalpuffer der Banken sind etwas höher, aber relativ zu den Vermögenswerten insgesamt immer noch lächerlich gering. Im Übrigen sind die Banken zu wenig profitabel. Wir haben in Europa zu viele davon, vor allem zu viele sehr große.

Woran liegt das?

Von 1990 bis 2008 sind die großen Banken in Europa exorbitant gewachsen, deutlich schneller als die Wirtschaft, auch deutlich schneller als die Banken in den USA. Immer höhere Verschuldung ließ sie ein immer größeres Rad drehen. Und die Politik hat das gefördert, in Irland, Island, England, den Niederlanden oder Zypern. Mit der Expansion des Finanzsektors wollte man sehr schnell hohe Einkommen schaffen. Die Risiken hat man vergessen. Das gilt teilweise auch für Deutschland. Die Expansion des Pfandbriefsektors vor der Krise war politisch gewollt. Aber sie ging so weit, dass die Banken kein Geld verdienen konnten, wenn sie nicht zockten. Der Steuerzahler trug die Kosten.

Kommen wir davon noch los?

Wir bräuchten eigentlich eine Marktberichtigung, einen Abbau von Überkapazitäten, damit die Banken nachhaltig Gewinne machen können. Das ist in der Krise versäumt worden. Die Staatshilfen haben zu viele Banken überleben lassen. Ohne die Europäische Kommission gäbe es selbst die WestLB noch.

Wieso liegen in den Bilanzen noch viele Leichen, wenn die Aufseher angeblich jetzt viel strenger sind?

Die Bilanzierungsregeln lassen vieles zu. Solange der Schuldner keine Zahlung ausfallen lässt, ist die Bewertung eines Kredits eine Frage der Einschätzung, und da gibt es sehr viel Spielraum. Wie lange noch währt die Schiffahrtskrise? Die Rezession in Griechenland? 360 Milliarden an faulen Krediten in Italien – ist das wirklich eine neue Entwicklung? Hinzu kommen all die Dinge, die nicht in den Bilanzen stehen. **Sie glauben, dass Banken noch immer große Risiken außerhalb der Bilanz verstecken?**

Es gibt immer noch etliche Risiken in Zweckgesellschaften abseits der Bilanzen, dazu kommen Risiken, die durch Saldierungsregeln, →

Martin Hellwig, 67, ist einer der prominentesten Ökonomen des Landes – und einer der schärfsten Kritiker großer Banken. Sein Buch „Des Bankers neue Kleider“, das er 2012 mit der US-Ökonomin Anat Admati schrieb, war ein Bestseller. Er leitet das Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn

das „Netting“, unsichtbar werden. Die Größenordnungen sind erschreckend. In unserem Buch „Des Bankers neue Kleider“ zitieren wir das Beispiel der US-Investmentbank JP Morgan Chase mit einer offiziellen Bilanzsumme nach US-amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften von etwa 2 000 Mrd. Dollar im Dezember 2011. Nach europäischen Vorschriften, die anders mit Derivativen umgehen, wären das etwa 3 500 Mrd. Dollar gewesen, und dann gab es noch etwa 1 000 Mrd. Dollar an nicht bilanzierten Garantieverpflichtungen für Zweckgesellschaften außerhalb der Bilanz. Die Nettingregeln für Derivate sind auch in Europa abenteuerlich. So hat die Bank Monte dei Paschi auf ein Optionsgeschäft mit der Deutschen Bank mehrere Hundert Millionen verloren; dieses Optionsgeschäft war so kunstvoll in mehrere Transaktionen aufgeteilt worden, dass es in der Bilanz gar nicht vorkam.

Droht also eine neue Krise? Wir haben noch nicht einmal die alte Krise voll bewältigt. Wir sehen immer noch Abschreibungen von Altlasten. Man kann natürlich behaupten, alles sei in Ordnung. Das haben die Japaner in den 1990ern auch gemacht. Die Banken dort haben lange Zeit eigentlich insolvente Unternehmen weiterfinanziert. Offiziell waren diese Kredite alle „gut“.

Japan macht das seit 25 Jahren. Wie lange kann das bei uns gehen? Hoffentlich nicht so lange! Die Japaner haben erhebliche volkswirtschaftliche Kosten dadurch gehabt. Solange die Banken zum Schutz ihrer eigenen Solvenz de facto insolvente Unternehmen stützen, stehen die Mittel, die sie dabei einsetzen, nicht für andere Finanzierungen zur Verfügung. Und potenzielle Konkurrenten dieser Zombies werden abgeschreckt. Dieser Mechanismus hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die Produktivität in Japan deutlich weniger stark gewachsen ist als in den meisten OECD-Ländern.

Gibt es das auch bei uns?

Vor einiger Zeit las ich ein Interview mit dem CEO von Maersk, der größten Containerreederei der Welt. Er sagte, die Schifffahrtskrise dauere auch deshalb so lange, weil es zu viele Reedereien gebe, die eigentlich insolvent wären, aber durch ihre Banken gestützt würden, weil die Banken die Kredite nicht abschreiben wollten.

Betrifft das auch deutsche Banken? Vor der Krise rühmte sich die HSH Nordbank, der größte Schiffsfinanzierer der Welt zu sein. Und etwa 50 Prozent der Welthandelsflotte wurden von Deutschland aus finanziert.

Können Sie nachvollziehen, dass viele Menschen das Gefühl haben, dass unser Geld- und Banksystem grundlegend kaputt ist? Ich kann das gut nachvollziehen.

Wie kommen wir denn nun aus dem Schlamassel wieder raus? *Martin Hellwig lehnt sich zurück, er sagt lange nichts. Das Aufnahmegerät zeichnet 20 Sekunden Stille auf.* Eine Methode wäre, man zwingt die Banken, deutlich mehr Eigenkapital einzusetzen. Von einem Tag auf den anderen. Dann könnten sie eher mit den Problemen in ihren Büchern fertig werden. Jetzt werden Sie sagen: Wo soll all das Geld herkommen?

Genau. Per Saldo muss gar kein Geld fließen. Wenn die Banken die Mittel, die sie aufnehmen, unmittelbar wieder im Markt anlegen, ändert sich nur die Struktur der Finanztitel, der Ansprüche auf die Erträge aus der Wirtschaft.

Wenn das so einfach ist, warum wehren sich die Banker dagegen? Das Reizwort ist „Verwässerung“. Wenn neues Eigenkapital ausgegeben wird, sinkt der Aktienkurs, und die jetzigen Aktionäre verlieren. Aber warum verlieren sie? Immerhin steigt das Vermögen der Bank um das, was die neuen Aktionäre einbringen! Die Altaktionäre verlieren, weil ein Teil des Vermögenszuwachses nicht den Aktionären, sondern den Gläubigern – oder im Falle eines Bail-out den Steuerzahlern –

zugutekommt, denn die Aktienaussgabe senkt die Konkurswahrscheinlichkeit. Die Option der Aktionäre, die Schulden nicht zu bezahlen, wird weniger wert.

Aber gibt denn überhaupt jemand den Banken Geld, wenn es ihnen so schlecht geht? Wenn die Bank solvent ist, ihre Vermögenswerte also die Schulden übersteigen: ja. Meine Ko-Autorin Anat Admati sagt, es gebe nur einen glaubhaften Stresstest: Kann eine Bank neues Eigenkapital aufnehmen oder nicht? Wenn sie das nicht kann, muss man davon ausgehen, dass die Bank insolvent ist.

Gibt es noch andere Auswege? Wenn man viel Geduld hat und die Banken profitabel sind, machen die Banken Gewinne, die sie einbehalten können, um ihr Eigenkapital zu erhöhen. So geschehen in den USA 1990 bis 1994. Aber unsere Banken heute sind zu wenig profitabel. Und das Problem wird durch die EZB verschärft. Indem diese langfristige Papiere kauft, tritt sie als Wettbewerber der Banken auf. Die Baisse der langfristigen Zinsen ist Gift für die Banken.

Der Kauf von Staatsanleihen durch die EZB ist ein Fehler? Für die Finanzstabilität ist das genau das Falsche.

Die EZB hofft, dass die Banken mit neuen Krediten das Wachstum ankurbeln und wir so aus den Schulden herauswachsen. Solange die Banken Probleme haben, sehe ich das nicht. Im Übrigen haben wir in der Eurozone eine hohe Verschuldung nicht nur bei den Banken, sondern auch bei den privaten Haushalten, den Unternehmen der Realwirtschaft und den Staaten. Bei so viel Schulden sind neue Bankkredite keine Lösung.

Was wäre eine Lösung? Wenn die Banken robust wären, könnten sie wie in normalen Zeiten vorgehen, mit Umschuldungen, Schuldenstreichungen und nicht zuletzt der Abwicklung nicht sanierungsfähiger Schuldner.

Da die Banken nicht robust sind, kommt es auf den Staat an. Brauchen wir eine Schuldenkonferenz? Wir brauchen vor allem die politische Bereitschaft, die Probleme nicht weiter zu verschleppen. Wenn man aufräumen will, kann man das auch national. Die USA sind da deutlich weiter als wir. Sehr viel mehr Banken wurden abgewickelt. Und die großen Banken haben sehr viel mehr neues Eigenkapital aufgenommen. In Schweden 1992 war die Bevölkerung empört über die Banken, aber auch entschlossen, dass man da aufräumen müsse. Dort hat der Staat die Kontrolle über die Banken übernommen, die Vermögenswerte aussortiert, die guten – und das Einlagegeschäft – reprivatisiert und die schlechten abgewickelt. Nach drei Jahren war der Spuk vorbei.

Und warum ging das hier nicht so? Hier fehlte der politische Wille. Man fürchtete den Ruch der „Verstaatlichung“. Und eine „Verbundlichung“ der Landesbanken war ohnehin tabu – die Ministerpräsidenten brauchen ja diese außerparlamentarischen Finanzierungsinstitute. Das Verschleppen bot zudem die Möglichkeit, die Abrechnung hinauszuzögern. Dafür wird diese umso teurer.

Warum? Statt die Kontrolle zu übernehmen, richtet der Staat Bad Banks ein, die den Banken ihre Schrottpapiere abnehmen. Der Preis, der dabei angesetzt wird, ist meist zu hoch, sodass die Banken auf Kosten des Steuerzahlers einen Reibach machen.

Die Frage bleibt: Wer trägt die Verluste aus den Problempapieren? Bei den bisherigen Bad Banks de facto der Staat. Für die Zukunft ist eine Gläubigerhaftung, also ein Bail-in, vorgesehen. Aber ich glaube noch nicht daran.

Trotz all der Regeln für die Sanierung und notfalls Abwicklung? Ja, bei grenzüberschreitend systemrelevanten Banken wie Deutsche Bank oder BNP Paribas sind die Verfahren problematisch. Derzeit läuft das so, dass in jeder Jurisdiktion die

dortigen Behörden für die dort arbeitenden rechtlich unabhängigen Gesellschaften zuständig sind. Im Ernstfall schreiten also verschiedene Behörden gleichzeitig ein. Dadurch werden integrierte Unternehmensprozesse zerschlagen. Im Fall von Lehman Brothers war das ein Grund, warum die Marktmachfunktion in London nicht einmal vorübergehend aufrechterhalten werden konnte. Das Financial Stability Board schlägt deshalb ein „Single Point of Entry“-Verfahren vor, bei dem nur die für die Muttergesellschaft zuständige Behörde eingreift.

Aber können Sie sich vorstellen, dass die Amerikaner die europäischen Behörden bei Deutsche Bank/Bankers Trust einfach machen lassen? Ich jedenfalls nicht.

Sie glauben also nicht an die Regeln der europäischen Bankenunion? Ich finde die Regeln im Prinzip gut, aber unrealistisch. Man scheint sich vorzustellen, dass die Behörde am Freitagabend in die Bank geht, bis Samstagabend die Assets bewertet und am Sonntag den Aktionären und Gläubigern mitteilt, um wie viel ihre Positionen sich verschlechtern. Wenn genügend Schulden abgeschrieben respektive in Eigenkapital umgewandelt werden, so hofft man, ist die Bank am Montag früh wieder allgemein vertrauenswürdig. Diese Vorstellung halte ich für naiv ...

Also bleibt am Ende alles am Staat hängen – und damit an uns allen? Ohne den Staat wird es nicht gehen. Dass in all den neuen Regeln immer so getan wird, als brauche man den Staat nicht, das halte ich für Selbstbetrug. ◇

„OHNE DEN STAAT WIRD ES NICHT GEHEN“

MARTIN HELLWIG



Besonders gern legt sich Hellwig mit der Deutschen Bank an – deren Kunde er ist, wie er beim Fotoshooting verriet