

# Trügerische Ruhe

## Warum nicht einmal Bankenpleiten größere Besorgnisse auslösen

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: thorsten-polleit.com.

Haben Sie das gewusst? Insgesamt vier Banken aus Italien und Spanien sind gescheitert im Sommer dieses Jahres. Beziehungsweise: Sie wurden rekapitalisiert. Am 7. Juni ging die spanische Bank Banco Popular Espanol unter – sie wurde als erste Bank unter EU-Hoheit (der „Bank Recovery and Resolution Directive“) abgewickelt und für eine symbolische Summe von Spaniens Banco Santander am Folgetag erworben. Am 23. Juni entschied die EU, die beiden italienischen Banken Banca Popolare di Vicenza und Veneto Banca abzuwickeln. Deren Aktien und nachrangige Verbindlichkeiten wurden auf Null abgeschrieben. Am 4. Juli 2017 schließlich beschloss die EU die Rekapitalisierung der Banca Monte dei Paschi di Siena – deren Schieflage seit langem bekannt war und schon seit Ende 2016 verhandelt wurde.

Interessanterweise haben diese Bankenpleiten die breite Öffentlichkeit kalt gelassen. Vor allem sind auch die gefürchteten „Ansteckungseffekte“ auf den Finanzmärkten ausgeblieben. Sie können entstehen, wenn die Pleite einer Bank die Sorge entfacht, andere Banken könnten ebenfalls untergehen. Ein „Bankensturm“ (oder: „Bank Run“) käme in Gang. Kunden zögen Geld ab. Investoren wären nicht mehr bereit, den in Verruf geratenen Geldhäusern Kredite zu geben. In der Folge könnte der gesamte Bankenapparat – der bekanntlich mit einer Teilreserve operiert – kollabieren. Doch nichts dergleichen ist passiert. Die herben Verluste, die die Investoren der vier Euro-Banken erlitten, haben die Marktstimmung nicht verhägelt.

Im Gegenteil: Die Aktienkurse der Banken im Euro-Raum sind gestiegen (seit Jahresanfang immerhin um etwa 14 Prozent), die Prämien für Kreditrisiken gesunken, und viele Geldhäuser haben problemlos neue Schulden bei renditehungrigen Investoren platziert. Diese Gelassenheit, dieses „Weiter so“, ist schon erstaunlich. Zumal Bankenpleiten und Bankschuldenschnitte in einem ungedeckten Papiergeldsystem einer Operation am offenen Herzen gleichkommen. Meint denn die Öffentlichkeit, denken die Investoren, dass es sich bei den gescheiterten Euro-Banken um „Einzelfälle“ handelt, die keinerlei Hinweise geben für die Verlustpotenziale, die für die bei Banken gehaltenen Ersparnisse bestehen?

Es sind vermutlich vor allem drei Gründe, die die trügerische Ruhe erklären können, die zeigen, warum – trotz

aufretender Bankenpleiten – kein allgemeiner Vertrauensverlust eingesetzt hat.

Erstens: Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Kapitalmärkte ruhiggestellt und die Kreditausfallsorgen der Investoren eingeschläfert, indem sie die Zinsen auf extrem niedrige Niveaus gedrückt hat und dort festhält. Das hat die Konjunktur belebt und die Qualität der Kredite, die die Banken in ihren Büchern haben, tendenziell verbessert und den Abschreibungsbedarf verringert. Zudem treibt der Niedrigzins die Preise für Wertpapiere und Immobilien in die Höhe. Das alles hat das buchhalterische Eigenkapital der Banken gestärkt.

Zweitens: Die EZB hat den Finanzmärkten eine Versicherung gegeben – und zwar die Versicherung, dass sie eine erneute Konjunktur- oder eine systemgefährdende Finanzkrise mit allen verfügbaren Mitteln bekämpfen werde. Investoren sind daher wieder bereit, auch Kreditnehmern mit vergleichsweise schlechter Finanzkraft Geld zu leihen. Das heißt nicht nur die Nachfrage nach Schuldpapieren an, es ermuntert auch die Risikofreude in anderen Finanzmarktsegmenten. Beispielsweise treiben künstlich gedrückte Zinsen und die reduzierten Risiko- und Kapitalkosten die Kurse auf den Aktienmärkten in die Höhe. Das gleiche Phänomen zeigt sich in den Preisen für Immobilien.

Drittens: Investoren können zuversichtlich sein, dass die skrupellosen Eingriffe der EZB in das Kapitalmarktgeschehen weitergehen. Zum einen hat die EZB als Produktionsmonopolist des Euro die unbegrenzte Macht dazu. Zum anderen ist niemand weit und breit zu sehen, der die EZB davon abhalten könnte, durch Zins- und Geldmengenvermehrungsmanöver den Euro-Bankenapparat liquide zu halten und, bei Bedarf, seine Rekapitalisierung durch neue, aus dem Nichts geschaffene Euro zu finanzieren. Dass die von deutscher Seite immer wieder gestarteten Versuche, dem Treiben der EZB auf dem Rechtswege ein Ende zu machen, gescheitert sind, kommt nicht von ungefähr.

Es gibt für das Vorhaben nämlich keine politische Mehrheit. Nicht bei den Regierenden, nicht in der breiten Öffentlichkeit. Vielleicht reicht der Informationsstand über die schädlichen Folgen der EZB-Politik nicht aus, um eine ausreichende Empörung zu erzeugen, die sich im politi-

## Eine sehr große Zahl von Menschen ist höchst abhängig von der Finanzkraft des Staates – die untrennbar ist von der Vermehrung der ungedeckten Papiergeldmenge zu extrem niedrigen Zinsen.

schen Prozess umsetzen lässt. Oder aber es gibt ein quasi stillschweigendes Einverständnis der Allgemeinheit mit der Fortführung der Politik des extrem niedrigen Zinses. Schließlich sind viele Menschen nicht nur Sparer, sondern sie sind auch verschuldet. Eine sehr große Zahl von Menschen ist zudem höchst abhängig von der Finanzkraft des Staates – die untrennbar ist von der Vermehrung der ungedeckten Papiergeldmenge zu extrem niedrigen Zinsen.

Käme es zu Zinssteigerungen und zeigten sich die für viele schmerzlichen Folgen – wie Konjunkturerinbruch, Pleiten von Firmen, Arbeitslosigkeit und Staats- und Bankenpleiten –, würden die Rufe nach einer Rückkehr zur Nullzinspolitik rasch wieder laut. Unter diesen Bedingungen ist es wahrscheinlich, dass es bis auf weiteres weitergeht mit dem geldpolitischen Exzess. Für Anleger heißt das: Wer auf in Euro denominierte Zahlungsverprechen setzt, wird Verluste erleiden – indem seine Forderungen gestrichen oder

durch Inflation entwertet werden. Erfolgversprechender erscheint das Investieren in Aktien von Unternehmen, die auch in wirtschaftlich turbulenten und inflationären Phasen bestehen können.

Mit Blick auf die liquiden Anlagen wie Sicht-, Termin- und Spareinlagen (die Deutschen hielten davon im August 2017 3,4 Billionen Euro) ist Gold – und, mit der gebotenen Umsicht: auch der Bitcoin – der „natürliche (Teil-) Ersatz“ – denn der Sparzins ist null, und negativ nach Abzug der Inflation. Viele Anleger müssen vermutlich eine Hürde besonderer Art überwinden: Solange die trügerische Ruhe anhält, mag es schwerfallen, die Dringlichkeit und den Ernst der Lage zu erkennen und zu reagieren, um sein Anlageportfolio wetterfest zu machen für das Szenario von Schuldenschnitten und Geldentwertung – und zwar zu einem Zeitpunkt, an dem viele andere, träge gemacht von der trügerischen Ruhe an den Märkten, noch nicht umdenken. ○

Anzeige



Die meisten Geldanleger und Sparer stehen im Regen. Den richtigen Umgang mit Geld und Kapital lehren weder Schulen noch Universitäten. Aus dem Bankensystem heißt es »Nein, das kannst du nicht, dazu brauchst du uns!«. Eine Lüge, weiß Dr. Markus Elsässer. Er ist seit über 40 Jahren erfolgreich an der Börse unterwegs, hat auf drei Kontinenten gelebt und mit Exnationalspieler Simon Rolfes zusammen eine Firma aufgebaut. Er kennt die Welt der Börse wie kaum ein anderer. »Des klugen Investors Handbuch« ist die Essenz einer Karriere, die schon in jungen Jahren mit dem Titel »Deutschlands Jungmanager des Jahres« begann.

Auf amüsante Weise lernt der Leser, mit welchen Familien-Großaktionären man sich ins Bett legen darf, was nicht in der Bilanz steht (aber dafür umso wichtiger ist) und warum man sich vor Gorillas auf dem Börsenparkett in Acht nehmen sollte. »Des klugen Investors Handbuch« unterstützt dabei, ein erfolgreicher Investor zu werden – unabhängig von Alter, Ausbildung und Beruf.

Markus Elsässer | Simon Rolfes  
ISBN 978-3-89879-996-6 | 176 Seiten | Hardcover  
14,99 € (D) | 15,50 € (A)

