

Banken-Bust

Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: thorsten-polleit.com. Graphik (Banken-Indizes vs. S&P 500) von Thorsten Polleit; Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnung. Die Serien sind indiziert: Juli 2007 = 100.

Die „Bank Recovery and Resolution Directive“ (kurz: BRRD) ist scharfgeschaltet. Entstehen bei Geschäftsbanken Verluste, müssen die Aktionäre dafür geradestehen. Übersteigen jedoch die Verluste das Eigenkapital der Banken, werden die Halter von „nachrangigen Bankanleihen“ zur Ader gelassen, danach die von „erstrangigen Bankanleihen“ und schließlich die Halter von Bankeinlagen – soweit sie nicht durch einen Einlagensicherungsfonds geschützt werden. Man bezeichnet das als „Bail-in“.

Wer fällt die Entscheidung darüber? Eine einheitliche EU-Behörde (das „Supervisory Board“) legt fest, ob eine Bank ausfällt oder ob sie von einem Ausfall bedroht ist. Eine andere Behörde (das „Single Resolution Board“) entscheidet, ob eine Bank „restrukturiert“ oder rekapitalisiert werden soll. Die EU-Kommission und der Rat der EU heben oder senken den Daumen über den gemachten Vorschlag. Verhandlungen zwischen Schuldner und ihren Gläubigern – international gang und gäbe – sind im Falle der Euro-Banken ausgeschlossen.

Bislang wurde der überdimensionierte Euro-Bankenapparat durch immer größere Geldspritzen liquide gehalten. Doch wenn zutage tritt, dass die Forderungen der Banken, die sie auf der Aktivseite ihrer Bilanz ausweisen, nicht ausreichen, um ihre Verbindlichkeiten zu bedienen, stellen sich Verluste ein. Und die kann die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihrer elektronischen Notenpresse nicht mehr so ohne weiteres aus der Welt schaffen. Die eine oder andere Bank lässt sich auf Kosten ihrer Kunden sanieren. Beispielsweise wurden gegen Ende 2015 in Italien vier Volksbanken (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria, Cassa di Risparmio di Ferrara und Cassa di Risparmio di Chieti) gerettet, indem man ihre mehr als eine Million Kunden um etwa 750 Millionen Euro erleichterte. In Portugal wurden über den Jahreswechsel urplötzlich Schuldpapiere der Novo Banco (die aus den „guten Teilen“ der gescheiterten Banco Espírito Santo geschaffen wurde) in Höhe von etwa zwei Milliarden Euro für wertlos erklärt.

Wenn Sparer und Investoren solche Schuldenschnitte nicht mehr als „Einzelfälle“, sondern als Entwertung mit System einstufen, wird es brenzlig: Es kommt zur „Flucht aus dem Banksystem“, zu einem „bank run“: Kunden he-



Märkte: Das Vertrauen in die Banken schwindet

ben ihre Guthaben in bar ab, und niemand (der noch bei Sinnen ist) ist mehr bereit, den Banken Geld zu leihen. Die EZB müsste einspringen und den Euro-Bankenapparat mit immer größeren Geldspritzen vor dem Aus bewahren. Sie müsste den Euro-Banken ihre Verlust bringenden Aktiva abkaufen, müsste sie auf die EZB-Bilanz verlagern und dadurch die Steuerbürger im Euro-Raum zur Ader lassen.

Die Aktien der Euro-Banken handeln mittlerweile zu einem Preis-Buchwert-Verhältnis von weniger als 0,6. Die Aktienmärkte gehen also davon aus, dass die Verluste, die noch auf die Banken zukommen, einen beträchtlichen Teil ihres Eigenkapitals aufzehren werden. Nun sind Märkte zwar nicht allwissend, was die Zukunft bringen wird. Jedoch scheint zumindest der ökonomische Sachverstand auf ihrer Seite zu sein: Die Schuldenschnitte bei Bankschulden, die den Bürokraten vorschweben, sind ein böses Omen für Bankaktionäre und -gläubiger – und dazu gehören zum Beispiel auch die Kunden von Lebensversicherungen und Renten- und Geldmarktfonds.

Ein „Banken-Bust“ kann in letzter Konsequenz ein Zusammensacken der gesamten Euro-Kreditgeldpyramide und der auf ihr ruhenden konjunkturellen Scheinblüte auslösen. Die damit verbundenen wirtschaftlichen und politischen Schmerzen wären immens. Dass die EZB schon jetzt, im Vorfeld eines Banken-Busts, die elektronische Notenpresse angeschmissen hat, ist kein Zufall. Es zeigt vielmehr unmissverständlich, dass der Griff zur ungehemmten Geldmengenvermehrung als eine Politik des vergleichsweise kleinsten Übels angesehen und ebenfalls zur Schuldentwertung eingesetzt wird. Anleger sollten zusehen, dass sie kein Euro-Klumpenrisiko tragen. ○