



Weltbank-Chef Zoellick, IWF-Chefin Lagarde, Kanzlerin Merkel: Beratungen über neues Radikalprogramm

FINANZKRISE

Das zweite Beben

Wieder trauen die Banken einander nicht mehr, wieder pumpt die Zentralbank Geld in den Markt: Die Krise strebt einem neuen Höhepunkt zu. Um das Schlimmste zu verhindern, erwägen Europas Politiker, den Kreditinstituten zwangsweise Kapital zuzuführen.

Es gab kein Abschiedsgeschenk und keinen Blumenstrauß, nur ein paar lobende Worte von Bundesbank-Präsident Jens Weidmann. Betont nüchtern ging es zu, als Jean-Claude Trichet am vergangenen Donnerstag seinen letzten Auftritt nach einer Ratssitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) hatte.

Der Franzose bekannte knapp, dass ihn die Huldigung des deutschen Kollegen „tief bewegt“ habe. Dann wandte sich Trichet, der sein Amt als Chef der Währungshüter Ende des Monats an den Italiener Mario Draghi abgibt, dem neuesten Problemfall der Euro-Krise zu, den Banken.

Drei Jahre nach der Pleite des Bankhauses Lehman strebt die Krise einem neuen Höhepunkt entgegen. Die Banken trauen einander nicht mehr über den Weg. Versicherungen, mit denen sich Investoren gegen die Pleite von Kreditinstituten absichern können, sind in der vergangenen Woche auf den höchsten jemals beobachteten Stand geklettert. Nur noch die Zentralbanken gelten als sicherer Hort und werden von Finanzinstituten mit Geld überschwemmt.

Selbst US-Präsident Barack Obama schaut gebannt auf die Ereignisse in Europa. Das, was jenseits des Atlantiks passiere, sei zurzeit die größte Bedrohung für die amerikanische Wirtschaft, ließ er die Öffentlichkeit wissen. „Sie müssen schnell handeln“, riet er den Europäern. Es brauche „einen ganz klaren und effizienten Aktionsplan, der die Lage in den Griff bekommen kann“.

2008 noch kam die Gefahr aus Amerika. Damals ließ die US-Regierung die New Yorker Investmentbank Lehman in den Konkurs treiben – und verursachte ein Finanzbeben, das große Teile der Weltwirtschaft in die Rezession trieb und Millionen Arbeitsplätze kostete.

Nun zeigt sich, dass die Gefahr im Herzen der Geldindustrie nicht gebannt ist. Diesmal ist es Europa, das für Erschrecken sorgt. Seit die Eliten in Politik und Wirtschaft davon ausgehen, dass die klammen Griechen vor einem scharfen Schuldenschnitt stehen, gelten Europas Geldinstitute als höchst gefährdet.

Viele Banken haben noch immer im Milliardenumfang Schuldenpapiere aus Athen und anderen europäischen Krisenländern im Depot. Werden die massiv entwertet, stehen die betreffenden Institute möglicherweise selbst vor der Pleite. Im Finanzsektor wächst die Furcht vor einer Kettenreaktion – und einem zweiten Bankenbeben. Die Geldversorgung der Wirtschaft könnte bald stocken, es droht eine neue Kreditklemme.

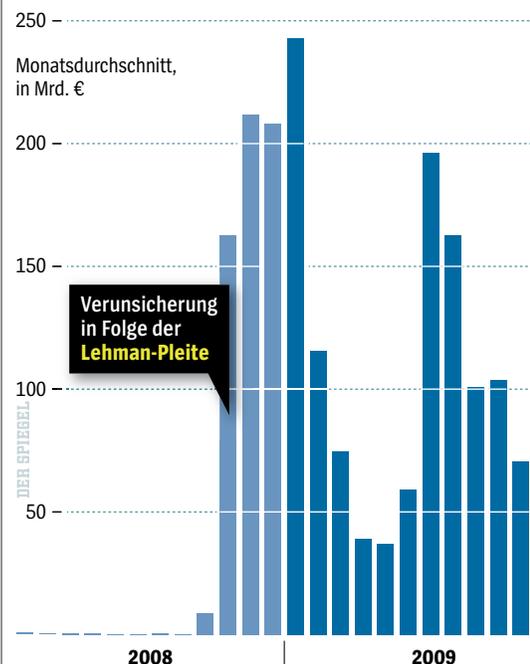
Vorsorglich hat Zentralbank-Präsident Trichet wieder die Geldpumpe angeworfen: Die Banken können sich für über ein Jahr nahezu unbegrenzte Liquidität bei der EZB besorgen.

Und die Regierungschefs beraten über ein neues Radikalprogramm. Etliche europäische Banken, so zeichnet sich ab, müssen verstaatlicht werden, und das Geld dafür soll, zumindest zum Teil, aus dem neuen europäischen Rettungsfonds EFSF kommen.

Was hatte die Französin Christine Lagarde noch an Hohn und Spott ertragen müssen, als sie Anfang September als neue Chefin des IWF einen zusätzlichen Kapitalbedarf bei europäischen Banken in Höhe von 200 Milliarden Euro diagnostiziert hatte. Als sie in der vergangenen Woche mit Merkel und Weltbank-

Die Rückkehr der Angst

Overnight-Einlagen der Banken bei der Europäischen Zentralbank (EZB)





ALEX DOWANSKI / REUTERS

Deutsche-Bank-Chef Ackermann: Aversionen gegen staatliche Zwangsmaßnahmen

Präsident Robert Zoellick in Berlin die Lage beriet, waren sich dagegen alle über den Ernst der Lage einig.

Denn mit der aktuellen Schuldenkrise ist eine Anlageklasse ins Gerede gekommen, die bei Bankern lange als eine der konservativsten Anlagen überhaupt galt: die der europäischen Staatsanleihen. Dass auch die Politik deren Sprengkraft völlig verkannt hat, zeigen schon die Regeln für die Risikoeinschätzung der Papiere. Die Ausfallgefahr von Staatsbonds wird schlicht mit null berechnet, wenn es darum geht zu ermitteln, wie viel Eigenkapitalpuffer eine Bank benötigt.

Mitte des Jahres mussten viele Banken ihre Griechen-Bonds wegen des anstehenden Schuldenschnitts schon um 21 Prozent abschreiben. Doch das wird nicht reichen. Möglicherweise wird demnächst

die Hälfte des Wertes dieser Anleihen verloren sein – oder noch mehr.

Die deutschen Kreditinstitute könnten das wohl verkraften, die 13 größten haben ihre Griechenland-Risiken auf 5,6 Milliarden Euro heruntergefahren.

Doch was ist, wenn weitere europäische Länder in den Strudel geraten? Schon jetzt werden Staatsanleihen aus Italien oder Portugal nur noch mit hohen Abschlägen am Markt gehandelt. Bei einer Pleite Griechenlands würden sich diese Abschläge kräftig ausweiten.

Die amerikanische Investmentbank J.P. Morgan unterstellt ein Szenario, bei dem griechische Anleihen um 60, portugiesische und irische um 40 und italienische und spanische Anleihen um 20 Prozent in den Bankbilanzen abgewertet werden müssten. Allein wegen dieses Effekts brauchten die europäischen Banken 54 Milliarden Euro mehr Geld. Die Kollegen von Morgan Stanley empfehlen sogar bis zu 150 Milliarden Euro mehr Kapital.

Vor allem die französischen Banken sind anfällig. Das wurde vergangene Woche bei dem Zusammenbruch der belgisch-französischen Krisenbank Dexia deutlich. Sie muss nach 2008 ein zweites Mal mit Staatsgeldern aus Frankreich, Belgien und Luxemburg gerettet werden. Der Dexia-Konzern hat Staatsanleihen kriselnder Euro-Länder im Wert von 21 Milliarden Euro in der Bilanz liegen. Auch die BNP Paribas hat mehr als 20 Milliarden Euro an italienischen Staatsanleihen in den Büchern stehen, Spanien ist mit rund 2,5 Milliarden Euro bei den Franzosen verschuldet – und für Griechenland ist die BNP zusammen mit Dexia mit rund vier Milliarden Euro der wichtigste ausländische Geldgeber überhaupt.

So geraten Frankreichs Banken nun in Schwierigkeiten. Die altehrwürdige Geschäftsbank Société Générale verlor seit Jahresbeginn 50 Prozent an Wert. Gemeinsam mit der genossenschaftlich organisierten Crédit Agricole wurde sie kürzlich von der Rating-Agentur Moody's abgestraft. Beide Banken haben zu allem

Unglück Tochterinstitute in Griechenland, die von der Krise mitgerissen werden.

Noch dazu wird die tägliche Geldbeschaffung für das laufende Geschäft für die Franzosen immer schwieriger. Sie sind beispielsweise weit stärker als andere Institute in Europa auf Geldspritzen der mächtigen US-Geldmarktfonds angewiesen. Diese Investitionsfonds, die insgesamt 1,5 Billionen Dollar verwalten, sind auf solche kurzfristigen Geschäfte spezialisiert.

Doch diese Geldgeber ziehen sich auch sofort zurück, wenn Zweifel aufkommen, ob sie ihr kurzfristig vergebenes Geld wiederbekommen. Die gewährten Fristen werden laut Rating-Agentur Fitch immer kürzer. Knapp 30 Prozent der von den zehn größten US-Geldmarktfonds gehandelten französischen Papiere haben nur noch Laufzeiten von bis zu sieben Tagen. Das schnelle Aus für die Dexia zeigt, was passiert, wenn der Geldstrom plötzlich versiegt.

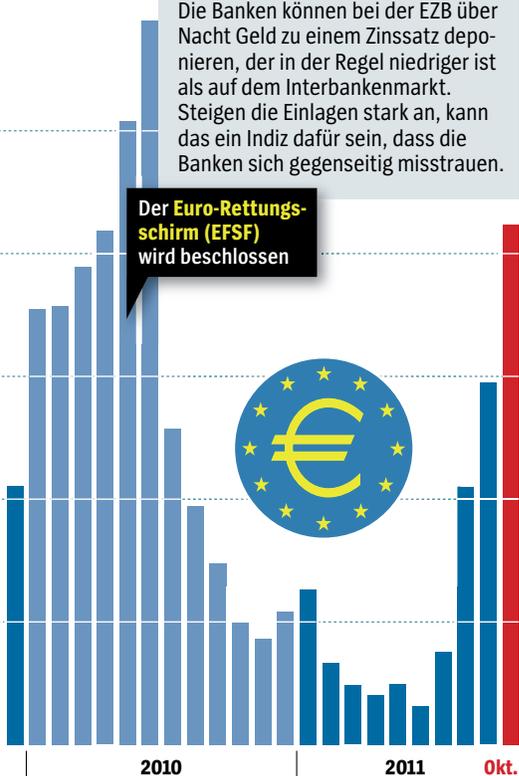
Dünn ist er schon geworden. Seit Ende Juli haben die US-Fonds fast 20 Prozent ihrer Anlagen von französischen Banken abgezogen. Allein die Société Générale verlor auf diese Weise im Sommer innerhalb weniger Wochen fast 20 Milliarden Euro Finanzierung.

Spanische und italienische Banken sind schon länger vom wichtigen Dollar-Strom weitgehend abgekoppelt. In einer dramatischen Rettungsaktion haben sich deshalb die amerikanische, die europäische, die britische, die schweizerische und die japanische Notenbank vor einigen Wochen zusammengetan, um den Banken bis Jahresende Dollars zur Verfügung zu stellen. Ohne die regelmäßige Feuerwehrhilfe der Währungshüter wäre der Geldfluss wohl schon ausgetrocknet.

In Griechenland haben die Geldinstitute die Finanzierung vieler Geschäfte und Investitionen schon notgedrungen eingestellt. Selbst viele gesunde Unternehmen können sich kaum noch Geld besorgen. „Das ist der Tod der griechischen Wirtschaft“, sagt der griechische Wirt-

Die Banken können bei der EZB über Nacht Geld zu einem Zinssatz depozieren, der in der Regel niedriger ist als auf dem Interbankenmarkt. Steigen die Einlagen stark an, kann das ein Indiz dafür sein, dass die Banken sich gegenseitig misstrauen.

Der Euro-Rettungsschirm (EFSF) wird beschlossen



schaftsminister Michalis Chrysochoidis erster. Die Banken des Landes sind die ersten Kandidaten für ein europäisches Rettungsprogramm.

In Deutschland sieht es bei den Instituten dank der guten konjunkturellen Entwicklung deutlich besser aus. Doch Banken wie die Nord/LB oder die Helaba haben auch zu wenig Eigenkapital, um als wirklich sturmfest zu gelten. Etwa 20 Milliarden Euro Kapital sollen insgesamt fehlen.

Die Commerzbank wurde 2008 durch zwei Kapitalspritzen gerettet. Kaum hat Commerzbank-Chef Martin Blessing einen Großteil der Staatsgarantien zurückgegeben, muss er möglicherweise wieder in Berlin vorstellig werden. Ihm machen weniger die Schulden der Griechen Sorge: 2,2 Milliarden Euro hatte die Commerzbank Ende Juni an den griechischen Staat

vergeben, weitere 900 Millionen an Banken und andere Unternehmen. „Selbst einen Schuldenschnitt von 100 Prozent in Griechenland könnte die Commerzbank einigermaßen verkraften“, sagt Merck-Finck-Analyst Konrad Becker.

Anders freilich sieht es aus, wenn Italien und Spanien nach einer Pleite Griechenlands in noch größere Schwierigkeiten geraten. Die Regierungen der beiden Länder schulden Blessings Bank 11,6 Milliarden Euro. Hinzu kommen Kredite und andere Finanzierungen für den Privat- und Bankensektor von knapp 19 Milliarden Euro.

Sollte die Krise tatsächlich eskalieren, sollten also auch Schuldenschnitte in Spanien oder Italien notwendig werden, „wäre die Commerzbank sicher nicht mehr in der Lage, das allein zu

meistern“, sagt Analyst Becker. Somit wäre die Commerzbank ein Kandidat für eine Rekapitalisierung. Notfalls wird ihr die Medizin zwangsweise eingeflößt.

Noch mehr Aversionen würde eine solche Zwangsmaßnahme, wie sie schon in Brüssel diskutiert wird, bei der Deutschen Bank auslösen. „Wir sind sehr gut kapitalisiert“, betonte deren Chef Josef Ackermann vergangene Woche auf einer Analystenkonferenz in London. Detailliert rechnete er vor, dass die Bank dank ihrer zu erwartenden Milliardengewinne ihre Kapitalausstattung verbessern könne und bis Ende 2013 im Risiko stehende Wertpapiere in Höhe von knapp hundert Mil-

„Hoffen auf ein Wunder“

Die deutsche Tochter der angeschlagenen Dexia-Bank betreibt von Berlin aus riskante Geschäfte.

Vergangene Woche rückte die Finanzkrise bis auf wenige Kilometer an das Berliner Kanzleramt heran. In der Charlottenstraße, nicht weit vom Checkpoint Charlie, liegt die Zentrale der Dexia Kommunalbank Deutschland AG. Dieser Kommunalfinanzierer ist mit einer Bilanzsumme von 47 Milliarden Euro nicht gerade ein Branchengigant. Aber die Bank ging Risiken wie die ganz Großen ein. Sie hat staatlichen Stellen in Griechenland, Italien, Portugal und Spanien Kredite in Höhe von 5,4 Milliarden Euro gegeben – und stand vergangene Woche kurz vor dem Exitus.

Für die deutschen Bankenaufseher von der BaFin und der Deutschen Bundesbank ist der Spezialfinanzierer, der deutschen Städten und Gemeinden knapp zehn Milliarden Euro geliehen hat, keine unbekannte Größe. Denn sein Mutterkonzern, die französisch-belgische Dexia, gilt schon lange als Pleitekandidat, 2008 musste er von Frankreich, Belgien und Luxemburg ein erstes Mal mit 6,4 Milliarden Euro gerettet werden. Mit einem Bilanzvolumen von rund 520 Milliarden Euro zählt das Institut zu den systemrelevanten Banken in Europa.

Das Geschäftsmodell des Staatsfinanzierers Dexia ist ähnlich riskant wie das der Münchner Hypo Real Estate, die von der Bundesregierung verstaatlicht wurde. Risiken in Höhe

von 173 Milliarden Euro mussten in eine gigantische Bad Bank ausgelagert werden. „Die Franzosen verschleppten stattdessen das Problem und hofften auf ein Wunder“, sagt einer der deutschen Kontrolleure.

Die Skepsis wuchs, als die Franzosen damit begannen, mit Hilfe ihrer deutschen Tochter in Berlin die Risiken des Dexia-Konzerns bei den Investoren abzuladen. Denn die deutsche Dexia kann deutsche Pfandbriefe emittieren, die immer noch als besonders sicher gelten.

Im Halbjahresbericht zum 30. Juni 2011 schrieben die Vorstände, dass die Dexia Kommunalbank „einen wichtigen Beitrag zur Restrukturierung und Konsolidierung der Dexia-Gruppe leistet mit dem primären Ziel, die Abhängigkeit der Gruppe von kurzfristigen Refinanzierungsquellen zu verringern“. In die deutschen Pfandbriefe wurden vor allem belgische Kommunaldarlehen aus dem Bestand der französischen Dexia gepackt.

Schulden aus den PIIGS-Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien sollen in Zukunft allerdings nicht mehr zur Sicherung von Pfandbriefen verwendet werden, versicherte die Dexia. Das hatte sie in der Vergangenheit mit PIIGS-Forderungen von 2,2 Milliarden Euro getan.

Den deutschen Aufsehern, besorgt um den Ruf der deutschen Pfandbriefe,

wurde das Geschäftsgebaren der deutschen Dexia-Tochter immer unheimlicher. Die betreibt mit minimalem Eigenkapital (2009: 330 Millionen Euro) gigantische Bankgeschäfte in Höhe von fast 50 Milliarden Euro.

Schließlich zwang die BaFin die französische Muttergesellschaft Dexia Crédit Local, 2010 und 2011 das Eigenkapital ihrer deutschen Tochter zu erhöhen.

Die Franzosen mussten zudem auf Veranlassung der Bonner Aufsicht zwei Patronatserklärungen für die Griechenland-Forderungen ihrer deutschen Tochter in Höhe von 1,2 Milliarden Euro und für die Liquiditätsversorgung der Berliner Bank abgeben.

Doch was ist dieses Versprechen im Ernstfall wert? Es waren vor allem die Liquiditätsprobleme der französischen Dexia Crédit Local, die den gesamten Dexia-Konzern mit seinen 35 000 Beschäftigten an den Rand des Einsturzes gebracht haben.

Um das Problem aus der Welt zu schaffen, will Frankreich zwei staatlich kontrollierte Banken zwingen, den Kommunalfinanzierer zu übernehmen. Dann wäre auch die Pleite von deren deutscher Tochter in Berlin abgewendet, hoffen die deutschen Finanzaufseher.

CHRISTOPH PAULY



Dexia-Bank-Zentrale in Brüssel: Kurz vor dem Exitus

ISOPIX SPRL / ACTION PRESS

liarden Euro abbauen wolle. Allerdings musste Ackermann bei gleicher Gelegenheit sein Gewinnziel für 2011 von zehn Milliarden Euro einkassieren. Zwar hat die Bank ihre Risiken in Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Irland bis Ende Juni auf 3,7 Milliarden Euro reduziert. Klar ist aber auch: Wenn nach Griechenland weitere Euro-Staaten ins Trudeln geraten, könnte es selbst für den deutschen Marktführer eng werden.

Schon gibt es einen Analysten von J.P. Morgan, der der Deutschen Bank in ihrem Szenario einen zusätzlichen Kapitalbedarf von knapp zehn Milliarden Euro vorrechnet. Auch die Liquiditätsausstattung sei nicht über jeden Zweifel erhaben, wenn in den nächsten Jahren neue Bestimmungen der Regulatoren greifen. Solche Kritik versucht Ackermann mit großen Zahlen zu widerlegen. Die Bank habe sich 180 Milliarden Euro Liquidität beschafft.

So groß ist die Angst vor einem zweiten Bankenbeben, dass die Beamten im Berliner Finanzministerium daran arbeiten, ein Instrument wieder einsatzbereit zu machen, das sich in der Finanzkrise 2008 und 2009 bereits bewährt hat – den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, kurz Soffin. Der Fonds konnte angeschlagenen Banken Garantien in Höhe von insgesamt bis zu 400 Milliarden Euro gewähren. Er ist allerdings 2010 ausgelaufen und kümmert sich seither nur noch um Altfälle. Doch er ließe sich leicht wiederbeleben. „Wir müssten nur das Datum im Gesetzestext austauschen“, sagen die Mitarbeiter von Finanzminister Wolfgang Schäuble, die zudem davon ausgehen, dass die Abgeordneten von Union und FDP zustimmen würden.

Auch in Europa hat das Thema Bankenrettung Priorität, eine Grundsatzentscheidung soll bereits beim nächsten Gipfel der Staats- und Regierungschefs am 17. und 18. Oktober in Brüssel fallen. Dabei strebt die deutsche Seite an, für alle Banken der Euro-Zone und Großbritanniens eine einheitliche Eigenkapitalquote von beispielsweise zehn Prozent vorzuschreiben.

Experten in Brüssel erwägen darüber hinaus, notfalls Zwangshilfen für Banken einzuführen – im Gegensatz zu den bisherigen nationalen Regeln, die keine Möglichkeit vorsehen, widerspenstige Banken mit Hilfsmitteln zu versorgen. Wer sich kein privates Aktienkapital beschaffen kann, würde nach dem Konzept aus dem Staatshaushalt finanziert.

Die Maßnahme würde aber auf einige systemrelevante Banken beschränkt, heißt es im Ministerium. Zudem würde den betroffenen Banken zunächst eine Frist gesetzt, bis zu deren Ablauf sie ihre Eigenkapitalreserven selbst auf die notwendige Höhe bringen könnten. „Die Zwangskapitalisierung ist sicher ein hei-



RALPH ORLOWSKI / GETTY IMAGES

Bankenviertel in Frankfurt am Main: Diesmal sorgt Europa für Erschrecken

ßes Eisen“, sagt Unionsfraktionsvize Michael Meister.

Noch ist unklar, ob der Plan in Deutschland und Europa eine Mehrheit erhält. Frankreich will, dass der erweiterte Euro-Rettungsschirm EFSF angeschlagenen Banken schnell und unbürokratisch mit Kapital hilft. Französische Banken könnten so unauffälliger und für die Franzosen kostengünstiger rekapitalisiert werden.

Die Bundesregierung dagegen möchte EFSF-Einsätze auf den äußersten Notfall beschränken. Zunächst müssten sich die angeschlagenen Banken bei privaten Investoren um frisches Kapital bemühen. Wenn das nicht gelinge, müsse der betroffene Staat einspringen.

Frankreich steht allerdings mit seiner Forderung, den Rettungsschirm zur Rekapitalisierung der Banken zu nutzen, nicht allein. Unterstützung kommt auch von Ländern, die gemeinhin für den spar-

samen Umgang mit Steuergeldern plädieren. So lehnt zum Beispiel Österreich, dessen Banken ebenfalls bedroht sind, eine Nutzung der EFSF nicht grundsätzlich ab.

Umstritten sind auch die zusätzlichen Mitbestimmungsrechte für den Bundestag, die Deutschland durchsetzen will. So soll ein neunköpfiger Kontrollausschuss des Berliner Parlaments künftig für einen Großteil der EFSF-Geschäfte seine Zustimmung geben. Das Verfahren stößt bei den EU-Partnern auf Vorbehalte. „Eine Regierung muss das generelle Vertrauen des Parlaments haben, um bei Entscheidungen, die die Finanzmärkte betreffen, handlungsfähig zu sein“, sagt der luxemburgische Finanzminister Luc Frieden. „Das gilt für große Länder umso mehr.“

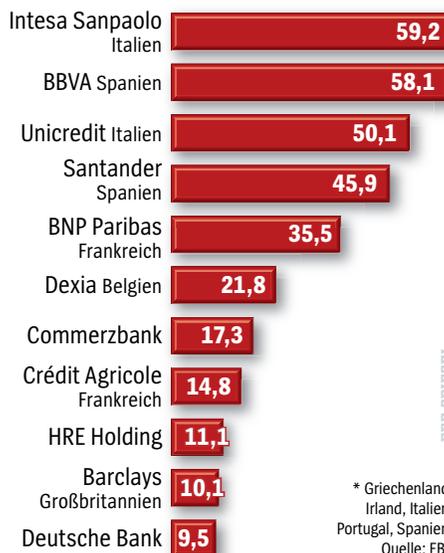
Einen ganz anderen Vorschlag, den neuen Rettungsschirm effizienter einzusetzen, macht der frühere Spitzenbeamte im Wirtschafts- und Finanzministerium, Walther Otremba. Der ehemalige Staatssekretär schlägt in einem SPIEGEL-Beitrag vor, eine europaweite Versicherung für gefährdete Staaten wie Portugal, Italien, Spanien oder Irland zu schaffen (siehe Seite 86). Das Konzept, das sich aus den Risikoauflagen der entsprechenden Anleihen finanziert, bietet laut Otremba die Chance, nach einer Griechenland-Insolvenz die Ansteckung auf andere Euro-Mitglieder einzudämmen.

EZB-Präsident Jean-Claude Trichet machte am vergangenen Donnerstag in Berlin klar, dass zunächst die nationalen Programme zur Stärkung der Eigenkapitalbasis der Banken genutzt werden sollen. Außerdem sei demnächst auch der europäische Rettungsschirm EFSF in der Lage, Mitgliedstaaten Geld zur Rekapitalisierung ihrer Banken zu leihen. „Je schneller die EFSF die Ursachen der Krise an der Wurzel packen kann“, sagte Trichet, „desto besser.“

PETER MÜLLER, CHRISTOPH PAULY,
MICHAEL SAUGA, CHRISTOPH SCHULT,
ANNE SEITH

Gefährdetes Geld

Staatsanleihen der Euro-Krisenländer* bei ausgewählten europäischen Banken
Dezember 2010, in Mrd. €



* Griechenland,
Irland, Italien,
Portugal, Spanien;
Quelle: EBA

DER SPIEGEL