

Nuestro Lehman

Deutschland muss zur Rettung des Euro verhindern, dass die fiskalischen Kosten der spanischen Bankenrettung weiter explodieren. Dazu sollte die Bankeninsolvenzdirektive Michel Barnier's sofort umgesetzt werden.

Von Hans-Joachim Dübel,
Finpolconsult, Berlin

20.6.2012

Was dem [Jupiter](#) erlaubt ist, ist dem [Ochsen](#) noch lange nicht erlaubt – der alte Spruch der Römer wird derzeit von Spaniens Politikern auf die Probe gestellt. Auch die gerade noch BBB-gerateten Iberer wollen das erreichen, was sich AAA-Deutschlands Politiker, Banker und deren Investoren sich zwischen 2008 und 2010 bei der deutschen Bankenrettung genehmigt hatten: faktische Vollkaskohaftung durch den Steuerzahler für die Kapitalstruktur bis hinunter in das härteste Eigenkapital.

Auf dem Weg zu diesem Ziel sind sie im Windschatten allgemeiner Debatten über die Eurorettung bereits ein gutes Stück vorangekommen. Noch 2009 standen im spanischen Banken- und Sparkassensystem rd. 100 Milliarden Euro in nachrangigen und hybriden Papieren aus, vor allem Wandelschuldverschreibungen, Genußscheine und stille Einlagen. Das ist genau der Betrag, der jetzt zur Deckung der geschätzten Verluste vom europäischen Rettungsfonds ESM angefordert wird.

Jedem informierten Beobachter war auch 2009 schon klar, dass ein Großteil der Immobilienkredite entweder geplatzt war oder in hoffnungsloser Überschuldungssituation am seidenen Faden eines niedrigen Euribor-Zinses hing. Nach kaufmännischen Grundsätzen, ganz zu schweigen vom in der Bankenbranche einmal zum guten Ton gehörenden Imparitätsprinzip, waren bereits damals hohe Abschreibungen fällig. Konzentriert waren diese Kredite vor allem bei den Sparkassen, wo sie regelmäßig über 50% der Bilanz ausmachten. Die wie in Deutschland eng von der Politik kontrollierten Cajas waren auch dann noch in den Markt eingestiegen, als sich die privaten Großbanken des Landes bereits vom Neugeschäft zurückgezogen hatten. Die Parallelen zu den Anlagen der von Sparkassengeldern gespeisten Landesbanken in der Hochphase der US-Immobilienblase sind unübersehbar.

Per Juni 2012 stehen von den genannten Papieren vielleicht noch 35 Milliarden Euro in den Bilanzen, konzentriert bei den Instituten mit den geringeren Problemen. Der Großteil wurde in einem Prozess, den man auch mit gutem Willen als gemeinschaftlich organisierte Insolvenzverschleppung bezeichnen muss, an die Investoren ausgezahlt. Zu dieser noch im Einzelnen aufzuschreibenden veritablen Kriminalgeschichte gehören manipulierte Hauspreisindizes, erzielt durch Dominanz von Verkäufen überteuerter Immobilien im Portfolio von Banken mit Hilfe des niedrigen Euribor, „Finanzstabilitäts“-Berichte der Bank von Spanien, die die Überschuldungssituation vieler Haushalte schlicht ignorierten, von der Bank von Spanien zugelassene überzogene Bewertungen von Kreditportfolios und Immobilien

auf den Bankbilanzen, sowie als Krönung eine Einladung zur Bilanzmanipulation durch ein königliches Dekret von Februar 2012, das eine Stundung von Abschreibungen im Zusammenhang mit der Immobilienkrise für die handelsrechtliche Bewertungsgrundlage vieler nachrangiger bzw. hybrider Papiere erlaubte. Die jahrelange ‚schwarze Null‘ der WestLB nach HGB, erzielt während die Bank nach IFRS Milliardenverluste schrieb, lässt hier grüßen. Nur ein kleiner Teil der genannten Papiere wurde im Februar 2012, wie rechtlich vorgesehen, in Eigenkapital gewandelt oder beschnitten, und auch das zu schmeichelhaften Konditionen.

Pikant daran: abgesehen von den stillen Einlagen der Cajas, die ähnlich wie in Deutschland bei den Landesbanken bei ‚befreundeten Investoren‘ untergebracht wurden, vertrieb man in Spanien den Löwenanteil der risikoreichen Papiere an die eigenen Kunden. Sogar neu ausgegebene Aktien der aus insolventen Cajas zu illusorischen Bilanzansätzen gegründeten Gesellschaften, wie der Bankia, wurde an den Mann auf der Straße verkauft. Aus einem großen wirtschaftlichen Problem schuf man so ein großes politisches. Nicht ohne Grund war Spanien in den vergangenen Jahren die treibende Kraft hinter der Blockade eines europäischen Bankeninsolvenzregimes gewesen. Das Land legte im Gegensatz zu Großbritannien und Deutschland auch kein reformiertes nationales Insolvenzrecht vor.

Das europäische Regime, dessen Entwurf Michel Barnier Anfang dieses Monats veröffentlichte, soll nun frühestens 2018 zur Anwendung kommen. Würde man es auf laufende Rettungsaktion anwenden, so würde Spanien über einen klaren Rechtsrahmen für die Mithaftung der hybriden und nachrangigen Kapitalgeber sowie darüber hinaus für weitere ungesicherte Bankgläubiger verfügen und könnte nicht weiter auf Zeit spielen. Es müsste wohl viele Kleinanleger, deren Vertrauen missbraucht wurde, entschädigen, ein ernster Test für die einschlägigen europäischen Direktiven. Dafür könnten andere Gläubiger zur Finanzierung herangezogen werden. Ein Irland-Szenario – das Land wurde durch ein faktisches Verbot, ungesicherte Bankgläubiger bei der Bankeninsolvenz heranzuziehen, an den Rettungsfonds getrieben - könnte vielleicht noch vermieden werden.

Gegeben die bereits weitgehend geschehenen Mittelabflüsse internationaler Anleger und die faktisch unbegrenzte Bereitstellung von Liquidität durch die EZB dürften sich die Auswirkungen einer vorgezogenen Implementierung der Richtive auf das spanische Bankensystem insgesamt in Grenzen halten. Vom ESM bereitgestelltes Kapital könnte zudem in bereits weitgehend sanierte Bilanzen fließen. Damit könnte eine Staatsgarantie Spaniens, von Wolfgang Schäuble genau wegen der beschriebenen Zustände gefordert, überflüssig werden. Eine konsequente Anwendung vereinbarten europäischen Rechts auf den spanischen Fall könnte den Grundstein für einen sowohl politisch als auch fiskalisch akzeptablen europäischen Bankenrettungsfonds legen.

Spanien wird damit, nolens volens, zum praktischen Testfall für die luftigen Vorstellungen von der Bankenunion und deren konkrete Ausgestaltung werden. Ohne Anwendung von ‚Bail-in‘ nach Barnier werden die fiskalischen Kosten der Bankenrettung für die Eurozone weiter explodieren, denn weitere Länder werden sich die spanische, und letztlich auch die deutsche, Bankenrettung zum Vorbild nehmen, und auch in Spanien ist das Ende wohl noch nicht erreicht. Grundvoraussetzung für diesen Ansatz ist gegenseitige Offenheit, auch im Umgang mit den jeweils eigenen Versäumnissen. Einen weiteren, selbst verschuldeten Fehlschlag wie in Irland kann sich die Eurozone nicht mehr leisten.