



Der "geheime" Brief von Draghi

Description

Seit langem dreht sich in der europäischen Schuldenszene (fast) alles um das Thema der Verbindung von Staats- und Bankschulden. Die EU-Kommission und die EZB, letztere u.a. durch ihre LTROs, haben alles daran gesetzt, dass die Banken zu letztinstanzlichen Käufern von Staatsschulden geworden sind.

Die Banken haben das Spiel nicht aus Nächstenliebe mitgespielt. Es war, bzw. ist immer noch ein gutes Geschäft, andererseits hat sie es unentbehrlich gemacht – das alte erpresserische Spiel „too big to fail“ in neuem Gewand.

Durch diese Verflechtung wird das Problem des völlig überdimensionierten europäischen Bankensystems mit daraus entstandenen Zombiebanken nicht gelöst, genausowenig wie das Verschuldungsproblem der Staaten dadurch gelöst wird. Allenthalben heißt es, das habe Zeit erkaufte. Nur – was ist mit der gekauften Zeit gemacht worden? Sie ist weitgehend nutzlos verstrichen.

Es wäre höchste Zeit, hier für Entflechtung zu sorgen. [Kürzlich erst hatte das Bundesbank-Präsident Weidmann erneut angemahnt.](#)

Zwei Ereignisse der zurückliegenden Tage lassen daran zweifeln, ob hier Bewegung aufkommt.

Erstens: Vor einigen Tagen wurde ein „geheimer“ [Brief von EZB-Chef Draghi an den zuständigen EU-Kommissar Almunia](#) bekannt, in dem er davor warnt, Bankgläubiger an der Rekapitalisierung ihrer Banken zu beteiligen. Das könnte zu einer Flucht von Anlegern aus dem europäischen Bankenmarkt führen, heißt es. Vordergründig hat Draghi dabei den Fall im Auge, wenn von einer Bank mit tauglichem Geschäftsmodell und einer Kapitalausstattung oberhalb der Mindestanforderungen dennoch zusätzliches Kapital gefordert wird. Dann dürften die Bond-Halter nach der von der EU vorgesehenen [Haftungskaskade](#) nicht vorrangig in Anspruch genommen werden, sondern der Heimatstaat müsse direkt einspringen, schreibt er.

Das hört sich vordergründig plausibel an, aber die Bedingungen sind fast beliebig dehnbar. Und die EZB hat es u.a. mit der Steuerung ihres [Asset Quality Review \(AQR\)](#) selbst in der Hand, die Anzahl der Banken zu steuern, die Draghi anspricht. Die EZB ist bisher nicht dadurch aufgefallen, dass sie die Verbindung von Staaten und Banken gelockert sehen möchte.

Das zweite Ereignis betrifft die italienische Regierung (h/t [Eurointelligence](#)), die in einem Gesetzentwurf für 2014 plant, die Basel III Regeln zu umschiffen, nach denen Banken für Derivate mehr Eigenkapital vorhalten müssen, über die diese ihre Ausrichtung auf Staatsanleihen hedgen. Der Plan sieht vor, dass der italienische Staat und die Banken mit kurzfristigen Mitteln ihre wechselseitigen Derivate-Positionen garantieren. Dieses Verfahren entspricht IWF-Empfehlungen und wurde zuletzt auch in Großbritannien eingeführt.

Italienische Banken haben nach einer [Untersuchung von Prometeia](#) in 2013 bis jetzt 82 Mrd. Euro an italienischen Staatsschulden absorbiert, per Jahresende sollen es 100 Mrd. Euro werden, in 2014 sollen nochmals 65 Mrd. Euro hinzukommen. Die offizielle Begründung für den Plan ist, dass dies helfen soll, italienische Staatsschulden in nicht-Euro-Währungen auszugeben. Offenbar hat der italienische Staat noch viel vor in Hinsicht Staatsverschuldung, da wird für das abnehmende Engagement der einheimischen Banken offenbar einerseits Ersatz gebracht, andererseits sollen sie möglichst lange dabei bleiben.



Prometeia sieht das Verhältnis Staatsschulden zu BIP auf 134% in 2014 steigen.

Die Lösung der Eurokrise hängt entscheidend davon ab, dass die gefährliche Verflechtung von hoch verschuldeten Staaten und ihren Banken aufgelöst wird. Der Brief von Draghi und der Plan der Derivate-Garantien in Italien sind Hinweise, dass die Politik nicht beabsichtigt, hier tätig zu werden.

Nachtrag:

(23.10.13) Das Thema der Verflechtung von Banken und Regierungen spricht auch Anat Admati in "[Fünf Jahre nicht-Reform](#)" an.