Nach einem zähen Verhandlungsmarathon steht die Vorlage für die ESM-Kreditvergabe an die Republik Zypern nun. Beschlossen wurde, dass die Verluste der beiden größten zypriotischen Banken von den wohlhabenden Kunden der beiden Banken übernommen werden. Die zweitgrößte Bank des Landes soll sogar kontrolliert abgewickelt werden. Ein richtiger Schritt. Nach dem Desaster vom letzten Wochenende ist jedoch der Geist aus der Flasche und dem Land stehen nun schwere Zeiten bevor. Ging es bei diesem „Zypern-Gipfel" vornehmlich um die Banken des Landes, wird es beim nächsten „Zypern-Gipfel" um die zypriotischen Staatschulden gehen. Und hier sieht die Zukunft pechschwarz aus, denn die realwirtschaftlichen Kröten, die das Land schlucken muss, werden erst in den nächsten Wochen von der Troika festgelegt. Von **Jens Berger**

Wenn die Tagesschau heute Morgen meldet, dass in der gestrigen Nacht der Staatsbankrott Zyperns in letzter Sekunde abgewendet wurde, so ist dies zwar nicht falsch, geht jedoch am eigentlichen Problem vorbei. An den beiden letzten Wochenenden ging es ausschließlich darum, wer die Verluste der beiden größten zypriotischen Banken tragen muss. Die Bank of Cyprus und die Laiki Bank (engl.: Cyprus Popular Bank) hatten und haben vor allem mit Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen und mit Krediten an die krisengeplagte griechische Realwirtschaft zu kämpfen und wären ohne Kapitalspritzen schon seit einigen Monaten pleite.

Wer zahlt die Zeche?

Die entscheidende Frage lautete zu Beginn der ESM-Verhandlungen somit: Wer soll die Verluste dieser beiden Banken tragen? Im Raum standen folgende Alternativen:

a. Der ESM. Dies wäre der Fall, wenn der ESM die Banken direkt rekapitalisiert hätte, wie er es beispielsweise in Spanien praktiziert. Dieses Modell stand jedoch nie ernsthaft zur Diskussion.
b. Der zypriotische Staat. Dies wäre der Fall, wenn Zypern die ESM-Mittel ohne Eigenbeteiligung bekäme. Das war die Erwartung der zypriotischen Regierung, diese bei anderen südeuropäischen Ländern praktizierte Möglichkeit scheiterte jedoch am Widerstand IWFs und Deutschlands.
c. Der zypriotische Staat und sämtliche Einleger der zypriotischen Banken werden herangezogen. Dies war das Ergebnis des Gipfels vom letzten Wochenende.
d. Der zypriotische Staat und nur wohlhabende Einleger der zypriotischen Banken werden herangezogen. Der Einlagensicherungsfonds funktioniert für Kleinsparer bis 100.000 Euro.
e. Die Aktionäre, die Gläubiger und die Besitzer von Bankeinlagen müssen bluten. Das wäre das Ergebnis einer kontrollierten Abwicklung ohne Beteiligung des ESM der EZB

oder des zypriotischen Staats.

Die heute Nacht verabschiedete Lösung ist eine Mischung aus (d) und (e). Die Entscheidung [PDF – 40 KB] im Detail:

1. Die zweitgrößte Bank des Landes (Laiki) wird mit sofortiger Wirkung abgewickelt.
2. Die „guten" Teile der Laiki werden in die größte Bank des Landes, die Bank of Cyprus, transferiert. Die „schlechten" Teile der Laiki werden in eine Abwicklungsanstalt (Bad Bank) transferiert.
3. Laiki-Kundeneinlagen bis zu 100.000 Euro pro Person werden in die Bank of Cyprus überführt. Kundeneinlagen über 100.000 Euro pro Person werden in die Abwicklungsanstalt transferiert.
4. Die Bank of Cyprus wird durch einen „Debt Equity Swap" auf Einlagen über 100.000 Euro pro Person rekapitalisiert. Wohlhabende Einleger der Bank of Cyprus werden so unfreiwillig zu Mitbesitzern der Bank.
5. Die EZB-Kredite an die Laiki (neun Milliarden Euro) werden von der Bank of Cyprus übernommen.
6. Alle anderen Banken des Landes bleiben ungeschoren, ihre Kunden müssen keine Sonderabgabe zahlen.
7. Die ESM-Kredite sollen nicht nur zur Rekapitalisierung der beiden größten Banken dienen.

Was sind die Folgen dieses Beschlusses?

Die Abwicklungsanstalt (Bad Bank) der Laiki wird aller Voraussicht nach sehr hohe Abschreibungen vornehmen müssen. In dieser Abwicklungsanstalt landen alle Forderungen, die mehr oder weniger akut ausfallgefährdet sind oder bereits ausgefallen sind. Die Abschreibungen werden auf die Einlagen in dieser Anstalt vorgenommen, also aus den eingefrorenen Einlagen (3) der jetzigen Laiki-Kunden mit einem Volumen von mehr als 100.000 Euro pro Person. Es ist zu erwarten, dass diese Einlagen komplett aufgezehrt werden. Offen ist, wer für Verluste der Abwicklungsanstalt haftet, die über das Volumen der eingefrorenen Konten wohlhabender Kunden hinausgehen. Offen ist auch, was eigentlich mit den Einlagen von Unternehmen geschieht. Diese Einlagen sind nämlich nicht durch die Einlagensicherung geschützt. Leider findet sich in den offiziellen Papieren keine Aussage zu diesem heiklen Thema.

Etwas positiver sieht die Lage für die wohlhabenden Kunden der Bank of Cyprus aus. Deren Konten werden (4) ebenfalls erst einmal eingefroren und wenn sich der Nebel gelichtet hat, wird die Bank of Cyprus ihren Rekapitalisierungsbedarf anmelden. Diese Summe soll dann

indirekt aus den eingefrorenen Konten beglichen werden. Wie hoch der Anteil ist, mit dem die wohlhabenden Kunden der Bank of Cyprus zur Kasse gebeten werden, ist momentan noch nicht absehbar. Die Schätzungen der Experten reichen dabei mit Verlusten von 30% bis 100%. Wie das konkret vonstattengehen könnte, kann man sich folgendermaßen vorstellen: Wer heute ein Konto bei der Bank of Cyprus mit einem Kontostand von 500.000 Euro hat, kann weiterhin über 100.000 Euro gemäß der Kapitalverkehrskontrollen frei verfügen. Die übrigen 400.000 Euro kommen auf ein Sperrkonto. Bei einer Beteiligungsquote von 50% werden 200.000 Euro auf das reguläre Konto zurückerstattet, während der Konteninhaber gleichzeitig ein Aktienpaket der Bank of Cyprus im Wert von 200.000 Euro bekommt. Ob diese Aktien frei handelbar sind und zu welchem Wert sie herausgegeben werden und ob es sich überhaupt um Aktien oder andere Formen der Beteiligung handelt, ist offen. Fest steht jedoch, dass dies für die unfreiwilligen Neu-Miteigentümer kein gutes Geschäft ist. Auch hier kann man momentan unmöglich seriös beziffern, wie hoch die reale Ausfallquote sein wird. Durch die Medien geistert momentan eine Ausfallquote von 40%, eine Quote, die angesichts der Tatsache, dass die Bank of Cyprus nun (5) die ELA-Verpflichtungen der Laiki Bank i.H.v. neun Milliarden Euro übernehmen muss, sogar vergleichsweise optimistisch scheint. Auch hier ist eine Verlustquote von 100% für die Bankeinlagen oberhalb von 100.000 Euro keinesfalls auszuschließen.

Besonders interessant ist, dass (7) die Troika darauf besteht, dass die ESM-Kredite nicht zur Rekapitalsisierung der beiden großen Banken verwendet werden sollen. Diese Forderung ist sehr überraschend und stellt eine 180-Grad-Wende zum Beschluss vom letzten Wochenende dar. Immerhin stand noch am letzten Wochenende für die beiden größten Banken ein Rekapitalisierungsbedarf in Höhe von elf Milliarden Euro im Raum. Wenn Zypern die Vorgabe einhält, die ESM-Kredite nicht nur Rekapitalisierung zu nutzen, würde dies bedeuten, dass die wohlhabenden Kunden von Laiki und Bank of Cyprus weitaus stärker zur Kasse gebeten werden müssen, als es momentan den Anschein hat.

Lektion gelernt?

Insgesamt ist der heutige Entschluss – auch wenn es noch offene Fragen gibt – im Vergleich zum Entschluss vom letzten Wochenende eine klare Verbesserung. Wo ein wenig Licht ist, ist jedoch auch sehr viel Schatten. Mit dem Konzept, die bereits angefallenen und künftig auftretenden Verluste ausschließlich Kunden der tatsächlich maroden Banken aufzubürden, hat die Troika Neuland betreten. Griechischen Presseberichten zufolge, forderte die Troika ursprünglich sogar, dass neben der Laiki Bank auch die Bank of Cyprus auf Kosten der wohlhabenden Bankkunden abgewickelt werden soll. Diese Forderung konnte der zypriotische Präsident nur durch seine Rücktrittsandrohung abwehren.

Für wohlhabende Anleger in Ländern, die von der Troika für nicht systemrelevant gehalten werden, heißt dies konkret, dass sie bei der Wahl ihrer Bank in Zukunft mit Bedacht vorgehen müssen. Dies könnte sich jedoch für angeschlagene Banken in anderen Ländern als fatal herausstellen. Es besteht die Gefahr, dass nun die Kunden der spanischen Problembank „Bankia“ scharenweise ihre Einlagen zu anderen, (vermeintlich) sichereren Banken umschichten. In Folge müssten dann die Problembanken erneut rekapitalisiert werden. Damit könnte die Troika jedoch mehr Probleme schaffen, als sie an diesem Wochenende angeblich gelöst haben will.

Alleine durch den fatalen Entschluss vom letzten Wochenende, alle Bankkunden zur Rekapitalisierung des Bankensystems zur Kasse zu beten, hat die Troika den bösen Geist aus der Flasche gelassen. Seit letztem Wochenende kann sich kein Bankkunde mehr sicher sein, dass sich dieser Sündenfall nicht wiederholt, sei es durch Beschluss der eigenen Regierung, sei es erzwungen durch die Troika. Ob und in welchem Maßstab dies zu einer Kapitalflucht aus den angeschlagenen Ländern führt, wird sich in den nächsten Wochen und Monaten zeigen. Besonders Zypern selbst steht nun vor diesem Problem. Was heute die Laiki Bank und die Bank of Cyprus sind, kann morgen auch jede andere Bank des Landes sein. Und die grob fahrlässig ausgelöste Unsicherheit und die damit angestoßene Kapitalflucht verstärkt die Gefahr, dass schon bald die nächsten Banken fallen könnten. Dies ist wie eine negative Rückkoppelung: Je höher die Gefahr einer Bankenabgabe, desto größer der Anreiz zur Kapitalflucht; je größer die Kapitalflucht, desto niedriger die Eigenkapitalquote der betroffenen Banken; je niedriger die Eigenkapitalquote, desto größer die Gefahr einer Bankenabgabe. Und hier schließt sich der Teufelskreis. Dies wäre nur zu verhindern, wenn man nicht nur die Kunden der maroden Banken, sondern die wohlhabenden Bürger auch des betreffenden Landes (beispielsweise in Form einer Vermögensabgabe) zur Kasse bitten würde. Dann – und nur dann – hätten diese Bürger auch einen echten Anreiz, ihrerseits Druck auf die Politik auszuüben, um die Banken des Landes vernünftig zu regulieren und Fehlentwicklungen im Bankensektor wie in Zypern, aber auch in Luxemburg und durchaus auch in Deutschland zu verhindern.

Kommende Probleme

Die sich bereits anbahnende Kapitalflucht könnte dem gesamten zypriotischen Bankensystem nun endgültig das Genick brechen. Nach der Rettung ist vor der Rettung. Aber die eigentliche Gefahr lauert ganz wo anders. Neben den heute beschlossenen finanzpolitischen Maßnahmen, wird Zypern in den nächsten Wochen noch einen Katalog mit realwirtschaftlichen Forderungen aufgedrückt bekommen. Welche „Grausamkeiten“ das Land über sich ergehen lassen muss, ist momentan noch nicht zu sagen. Es ist jedoch zu befürchten, dass Zypern sich einer desaströsen Kürzungspolitik verschreiben muss. Dies

wäre auch und vor allem eine volkswirtschaftliche Katastrophe. Zumindest scheint Zypern durch den 10 Mrd. Eurokredit des ESM, der ja nicht für die Rekapitalisierung der Banken eingesetzt werden soll, sich für längere Zeit keine Sorgen machen zu müssen, woher es die Mittel nimmt, um die zu erwartenden Steuerlöcher zu stopfen. Aber das ist auch kein Trost, da die Kredite ja verzinst zurückgezahlt werden müssen.

Dem Land steht nun erst einmal ein herber Schock wegen der Bankenabwicklung und der bevorstehenden Kapitalflucht bevor. Wenn Zypern derart geschwächt, auch noch die Realwirtschaft, die freilich auch von der Bankenabwicklung betroffen ist, zusätzlich durch eine prozyklische Austeritätspolitik abgewürgt wird, stehen dem Land pechschwarze Zeiten bevor. Durch die damit zu erwartende Rezession werden zudem die zaghaften Fortschritte mit der heute beschlossenen Bankenabwicklung in Frage gestellt. Neben Griechenland ist Zypern selbst das mit Abstand größte Ziel für die vergebenen Kredite des zypriotischen Bankensystems. Die realwirtschaftliche Krise in Griechenland hat die Krise des zypriotischen Bankensystems mit ausgelöst, eine Verschärfung der realwirtschaftlichen Krise in Zypern würde dem Land den sicheren Todesstoß versetzen. Und nicht nur das: Eine Verschärfung der realwirtschaftlichen Krise würde auch die Staatschuldenquote Zyperns in ungeahnte Höhen treiben und damit die Rückzahlung der ESM-Kredite in weite Ferne rücken. Kann Europa das wollen?