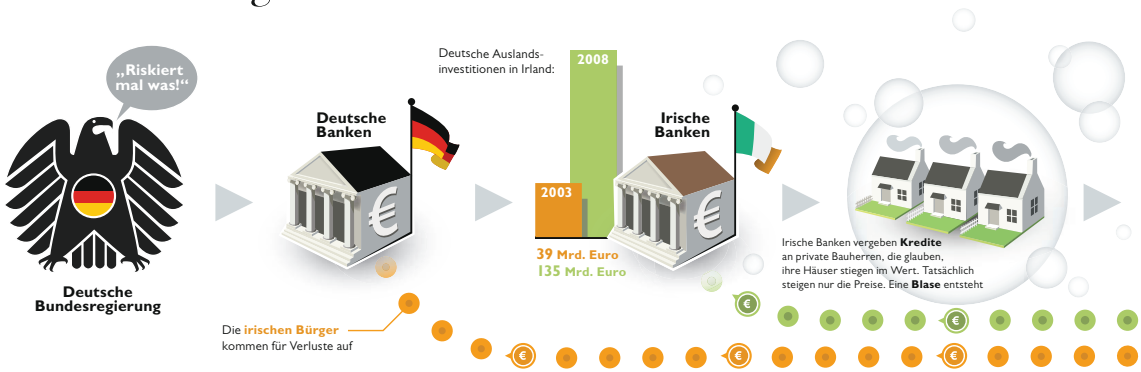
## Wem nützt die Euro-Rettung?

Sind die Deutschen die **Opfer der Krise,** als die sie sich sehen? Oder haben sie die Krise angeheizt: als **Finanziers ausländischer Banken,** die ihrerseits Geld in nationale Blasen pumpten? Und wollen sie den Euro retten – oder nur die **eigenen Einlagen?** Eine gemeinsame Recherche von ZEIT und **»Irish Times«**

Illustration (Seite 4 u. 5): Cyprian Lothringer für DIE ZEIT / www.cyplot.de

## Wie die Retter gerettet werden




# Die Spieler und die Dealer

Berlin, Dublin, Frankfurt auf Booten gibt es ein Werkzeug namens Not-Axt. Es kommt zum Einsatz, wenn das Boot leckschlägt. Mit der Not-Axt wird dann notfalls die Schiffseinrichtung kurz und klein gehackt, Tische, Schränke, Kojen werden geopfert – womit auch immer das Loch sich abdichten lässt, Hauptsache, das Boot bleibt über Wasser. Auch Staaten, das sollte die Finanzkrise lehren, besitzen eine Not-Axt. Zum Einsatz kam sie in Irland, vor viereinhalb Jahren.

Am frühen Abend des 29. September 2008 versammeln sich im Dubliner Büro von Ministerpräsident Brian Cowen der Finanz- und der Justizminister, der Gouverneur der Zentralbank, der Regierungssprecher und ein halbes Dutzend Berater. Die Stimmung, heißt es später, sei panisch gewesen. Die Runde fürchtet, dass die gesamte Volkswirtschaft der Insel absaufen könnte, wenn am nächsten Tag die Banken und Börsen öffnen. Würden nicht noch in der Nacht entschiedene Maßnahmen ergriffen, könne es dem Staate Irland ergehen wie der kurz zuvor gescheiterten US-Bank Lehman Brothers: ein plötzlicher Vertrauensverlust, gefolgt vom Abzug sämtlicher Geldreserven. Schon am nächsten Vormittag könnte ein *bank run* einsetzen, ein Ansturm von Millionen Sparern, die alle ihr Geld ausbezahlt bekommen wollen. »Es ging darum, die öffentliche Ordnung aufrechtzuerhalten«, sagt ein Insider rückblickend. Die irischen Ministerialbeamten fühlen sich der Situation allein nicht gewachsen, sie suchen Hilfe bei auswärtigen Experten.

Um 18.37 Uhr schickt ein ranghoher Finanzbeamter eine hektisch getippte Mail an die US-Bank Merrill Lynch. Erst wenige Tage zuvor hatte die Regierung ein Team von deren Investmentexperten als Notfall-Berater angeheuert. »Bin in Meeting mit Premierminister«, steht in der Betreffzeile, »brauche so schnell wie möglich Übersicht über Für und Wider einer Garantie.« Der Beamte meint eine Staatsgarantie, ein umfassendes Versprechen, dass die Regierung für sämtliche Verluste der irischen Banken einstehen werde. Es ist die Not-Axt. Und das Inventar, an das sie angesetzt wird, ist das öffentliche Vermögen.

Für wen genau haben die Iren eigentlich ihr nationales Inventar geopfert? Die oberflächliche Version der Euro-Rettung besagt, dass Deutschlands Steuerzahler Nationen aus der Patsche helfen, die ihre Finanzproblem nicht mehr in den Griff bekommen. Doch Irland ist nicht Griechenland und auch nicht Zypern. Seine Misere entstammt nicht der Misswirtschaft oder der dubiosen Finanzpolitik eines einzelnen Landes. Wer hat da wen gerettet? Diese Frage stellt sich ganz neu, wenn man der Frage nach der Schuld am irischen Crash und der Richtung der Finanzströme nachgeht.

Was das Krisenkabinett in der Nacht auf den 30. September 2008 beschlossen habe, sagt der stellvertretende irische Finanzminister Brian Hay heute, sei ein »schrecklicher Fehler« gewesen – aber wer konnte das damals schon wissen? Rund um die Welt hatte der Lehman-Schock Investoren und Sparer in helle Angst versetzt. Viele von ihnen, das wurde mit einem Schlag allen klar, hatten auf Luft gewettet und würden ihr Geld verlieren.

Durch verführerisch niedrige Steuern hatte ausgerechnet das kleine Irland besonders viel Investmentkapital angelockt. »Alle wollten hin«, sagt ein ehemaliges Vorstandsmitglied der Deutschen Bank. »Nach dem EU-und Euro-Beitritt wurde das Standing das Landes immer besser.« Die irische Regierung hielt die Insel für die beste aller Finanzwelten, mit einem Regelwerk, das die Vorteile europäischer, amerikanischer und asiatischer Vorschriften vereinte. Selbstbewusst vermarkteten die Iren die Ära des »keltischen Tigers«. Und die Banker, auch und vor allem die deutschen, gaben ihm Futter.

Keine Frage, die Hauptschuld an ihrem Schuldendesaster tragen die Iren selbst. Zu viele von ihnen haben sich vom vermeintlich endlosen Aufschwung blenden lassen und sich viel zu viel Geld für viel zu viele Häuser, Autos und Urlaubsreisen geliehen. Dieses Geld allerdings haben die irischen Banken nicht etwa selbst gedruckt. Die Milliarden, die sie so verschwenderisch verteilten, haben sie sich vielmehr ihrerseits bei ausländischen Banken geliehen. Diese Banken und ihre Kunden haben mitverdient am falschen Optimismus der Iren.

Um 18.43 Uhr, sechs Minuten nach der Anfrage aus dem Krisenkabinett, kommt die Antwort-Mail von Merrill Lynch. »Wichtig ist es jetzt«, steht darin, »die Interessen der Bankkunden zu schützen, um eine Massenpanik zu verhindern.« Am wirksamsten sei eine staatliche Garantie für deren Einlagen. Allerdings dürfe sie, um Glaubwürdigkeit zu entfalten, nicht auf irische Guthaben beschränkt bleiben. Sie müsse sich auf sämtliche Gläubiger und Anleihehalter der Banken erstrecken, also auch auf ausländische Investoren. Dies hätte »aus Marktperspektive die größte Wirkung«.

Spät in der Nacht machen die Minister im Dubliner Regierungsgebäude sich diesen Vorschlag zu eigen – auch um zu verhindern, dass andere europäische Banken mit in den Strudel gerissen werden. »Mit sofortiger Wirkung«, gibt Ministerpräsident Brian Cowen am nächsten Morgen bekannt, gelte eine staatliche Garantie für Spareinlagen, Anleihen und Schuldverschreibungen aller Art, die in irischen Banken lagern. Die Garantiesumme beläuft sich auf fast 400 Milliarden Euro, 142 Milliarden davon decken die Einlagen ausländischer Investitionen ab. Buchstäblich über Nacht explodierte die irische Staatsverschuldung. Um kritischen Fragen begegnen zu können, haben Cowens Mitarbeiter ihm einen Sprechzettel mitgegeben. Auf die Frage, ob die Blanko-Garantie nicht vor allem unfähigen Bankmanagern aus der Klemme helfe, sollte der Premierminister antworten: »Die Regierung handelt zuerst und vor allem im Interesse der irischen Wirtschaft und der irischen Steuerzahler.«

Bei dieser Sprachregelung ist die irische Regierung lange geblieben – obwohl die Entscheidung vom 29. September 2008 das Land in die schlimmste Verschuldung seiner Geschichte gestürzt hat. 64 Milliarden Euro lassen sich die Iren die Rettung ihres Bankensektors letztlich kosten. Um den Staatshaushalt wieder auszugleichen, verordnete die Regierung den Bürgern höhere Steuern und niedrigere Löhne. Bis 2030, hat eine Bürgerkampagne für »Schuldengerechtigkeit« errechnet, werden 30 Prozent des irischen Wirtschaftsprodukts in die Tilgung der Bankenrettung fließen. Die irische Bevölkerung kommt also noch viele Jahre lang für die Verluste von Banken, ihren Geldgebern und Aktionären auf. Für Verluste, die eigentlich jeder selbst tragen sollte, der mit seinem Geld spekuliert.

»Es stimmt, die Lasten sind nicht fair verteilt«, sagt Lucinda Creighton, die Europaministerin der mittlerweile neu gewählten irischen Regierung. Stimmt es auch, dass deutsche Banken von den Sparmaßnahmen in Irland profitieren? »Da würde ich nicht widersprechen.«

Am Donnerstag dieser Woche läuft die Staatsgarantie aus. Das Schiff ist stabilisiert, das Vertrauen in die irischen Banken wiederhergestellt. Für die Iren ist damit der Zeitpunkt gekommen, die Gerechtigkeitsfrage zu stellen. Noch vor der Bundestagswahl, fordern mehr und mehr Politiker auf der Insel, müsse man ansprechen, dass nicht Deutschland die Iren rausgehauen habe, sondern die Iren die deutschen Banken.

Stephen Donnelly, ein unabhängiger Parlamentsabgeordneter aus dem County Wicklow, vermutet, dass ein großer Teil der Not leidenden Einlagen bei irischen Geldhäusern von deutschen Banken stammte. Er fordert den deutschen Finanzminister deshalb auf, eine Liste mit den deutschen Bankbeteiligungen in Irland herauszurücken. Dann könne jeder nachvollziehen, welche Banken von der Garantie profitierten. Das Bundesfinanzministerium erwidert, ihm lägen »keine entsprechenden detaillierten Zahlen vor«. Auf Anfrage erklärt Wolfgang Schäuble lediglich dies: »Wir müssen alles tun, dass das Vertrauen, was Irland gerade wiedergewonnen hat, nicht wieder verloren geht. Daher ist es von besonderer Bedeutung, dass das Programm, sowie gemeinsam vereinbart, erfolgreich umgesetzt wird.«

**Wie viel Geld haben die deutschen Banken in Schrottimmobilien in Irland angelegt? Sie verraten es nicht, »Geschäftsgeheimnis«**

Aber warum soll für Irland nicht gelten, was für Zypern gilt, wo gerade die Anleger gezwungen werden, einen Teil der Verluste mitzutragen?

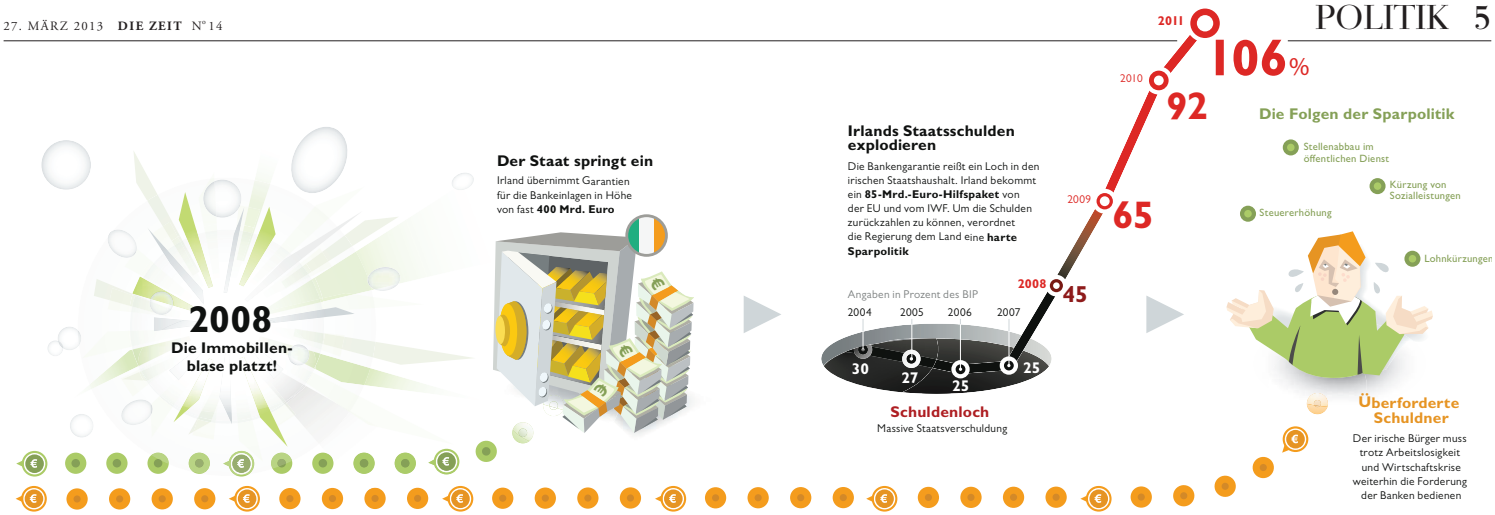
Schäuble sagt dazu: »Wir entwickeln uns Schritt für Schritt vorwärts. Jeder Fall eines Mitgliedsstaats stellt sich anders. Es war die irische Regierung, die zu Beginn der globalen Finanzkrise die weitreichendsten Garantien für ihr Bankensystem abgegeben hat – in eigener Verantwortung.« Mit anderen Worten: selbst schuld.

»Herr Schäuble hat sehr eigenartige Ansichten«, fasst Donnelly das für sich zusammen. »Er spricht sich im Grunde dafür aus, dass Irland die Verluste deutscher Banken tragen soll.«

Es geht um mehr als nur um einen finanziellen Ausgleich. Wenn es stimmt, dass deutsche Banken sich im großen Stil im risikoreichen irischen Markt engagiert haben, wären die Rettungsmilliarden, die die Iren aufbringen müssen, auch in politischer Hinsicht ungerecht. Denn die Risikofreude der deutschen Banken auf dem Weltmarkt war politisch gewollt. Unter anderem vom ehemaligen Bundesfinanzminister Peer Steinbrück. Dem Beinahe-Kollaps des europäischen Bankensystems

Ermenegildo Zegna

*Passion for Silk*




Deutschland zahlt für ganz Europa? Stimmt nicht, sagen die Iren: Wir zahlen für eure Spekulanten und eure Banken. Eine Abrechnung VON JOCHEN BITTNER UND DEREK SCALLY

ging eine Ideologie voraus, der auch die Große Koalition in Berlin erlegen war: Die Globalisierung biete gigantische Chancen, man müsse den Bankern bloß die Freiheit lassen, sie zu nutzen.

Im September 2006 veröffentlicht der damalige Staatssekretär im Bundesfinanzministerium, Jörg Asmussen, einen programmatischen Aufsatz in der *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*. Darin legt Asmussen dar, wie das Finanzministerium zu sogenannten Asset Backed Securities (ABS) steht. Das sind Wertpapiere, die es unter anderem erlauben, mit noch offenen Forderungen zu handeln. Auf diese Weise können Ansprüche aus Kreditverträgen, die ausländische Banken beispielsweise gegenüber privaten Bauherren haben, im Bestand deutscher Banken landen. Das kann ein gutes Geschäft sein, es ist aber riskant, weil die deutschen Banker die ausländischen Häuslebauer nicht kennen. Doch innovative Finanzprodukte, die Märkte miteinander vernetzen, waren nun einmal groß in Mode, und die Bundesregierung wollte den Anschluss nicht verpassen: »Stärker als bislang«, schreibt Asmussen, müsse sich der Markt für ABS in Deutschland entwickeln: »Die Kreditversorgung einer Volkswirtschaft hängt entscheidend davon ab, inwieweit eine moderne Kapitalmarktgesetzgebung eine Integration in die weltweiten Finanzierungskreisläufe über neue Kapitalmarktprodukte bewirken kann.«

**Drängte die Große Koalition die Banken, mehr zu riskieren? Kein Kommentar, sagt Ex-Finanzminister Peer Steinbrück**

Der Wirtschaftswissenschaftler Henrik Enderlein glaubt, dass die damalige Bundesregierung die großen Privatbanken regelrecht ins Risiko getrieben habe. »Die Anreizstrukuren für die Banken waren darauf angelegt, sich mit hohen Risiken zu belegen«, sagt der Ökonom, der gerade in Harvard unterrichtet. Bis in die 2000er Jahre sei das deutsche Bankensystem eines der am wenigsten profitablen der industriellen Welt gewesen. Dies wollten Politiker und Banker ändern. Großinstitute wie die Deutsche Bank hätten zudem immer darauf vertrauen können, dass sie *too big to fail* seien, glaubt Henrik Enderlein. »Für die Banker war immer klar: Die Regierung würde private deutsche Großbanken niemals pleitegehen lassen. Es gab eine implizite Haftungsgarantie für sie.« Im Grunde, so Enderlein, sei das so gewesen, »als würden Sie einem Spieler Millionenkredite geben und ihn damit ins Kasino schicken«. Zum Beispiel nach Irland.

Statistiken der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zeigen, dass bis zum März 2008 die Investitionen deutscher Banken in europäischen Peripherie-Staaten rasant anstiegen, auf rund 900 Milliarden Euro. In Irland verlief diese Hausse nach Angaben der Bundesbank besonders steil. Ende 2003 hatten deutsche Banken 39 Milliarden Euro auf der Insel angelegt. Im September 2008 waren es 135 Milliarden. Der britische Blogger Paul Staines veröffentliche 2010 eine Liste von Banken, die im September 2008 irische Bankanleihen hielten. Die meisten von ihnen stammten aus Deutschland, Frankreich und Großbritannien. Eine offizielle Bestätigung ist allerdings nicht zu bekommen, weder von der Irischen Zentralbank noch von der deutschen Bankenaufsicht. Begründung: »Geschäftsgeheimnis«. Die Deutsche Bank teilt auf Anfrage lediglich mit, die meisten ihrer irischen Einlagen seien »mit werthaltigen Sicherheiten unterlegt« gewesen. Welche Sicherheiten das gewesen sein sollen, darüber gibt sie keine Auskunft.

Es ist schon seltsam: Jedes Steak, jede Sojasprosse lässt sich in Europa zum jeweiligen Erzeuger zurückverfolgen. Milliardenschwere Investitionen können ohne Herkunfts- oder Qualitätsnachweis verschoben werden.

Wir wollen den Mann befragen, der über die Ströme der Euros am besten Bescheid wissen müsste: Jörg Asmussen. Die Laufbahn des erst 46-jährigen Finanzbeamten verlief ähnlich steil wie manch eine Renditekurve der vergangenen zehn Jahre. 2003, unter der rot-grünen Regierung, übernahm Asmussen im Bundesfinanzministerium die Leitung der Abteilung für internationale Finanzmarktpolitik. 2006, inzwischen regierte die Große Koalition, verfasste der SPD-Mann nicht nur den Aufruf an die Banken, sich stärker im Verbriefungsmarkt zu engagieren; auch die entsprechenden Passagen im schwarz-roten Koalitionsvertrag von 2005 entstanden unter seiner Ägide. »Produktinnovationen und neue Vertriebswege müssen nachdrücklich unterstützt werden«, steht dort. Die Finanzmarktaufsicht solle die »bestehenden Aufsichtsstandards mit Augenmaß« anwenden. Gesetze und Regulierungen seien darauf zu überprüfen, ob sie »noch erforderlich sind«.

Nach dem Regierungswechsel zu Schwarz-Gelb 2009 behielt Wolfgang Schäuble (CDU) Asmussen als Staatssekretär im Ministerium. Zum 1. Januar 2012 wurde er noch einmal befördert: zum Direktoriumsmitglied der Europäischen Zentralbank (EZB).

Asmussen lehnt ein Gespräch mit der *ZEIT* und der *Irish Times* ab. Er wolle, teilt seine Sprecherin mit, über seine früheren Tätigkeiten heute nicht mehr sprechen. Das ist, angesichts der Schlüsselpositionen, die er in den Krisenjahren bekleidete, eine bemerkenswert bequeme Reaktion. Wir begegnen Asmussen dennoch, bei einem Vortrag in Berlin in der vergangenen Woche. Was würde der Jörg Asmussen von 2013 dem Jörg Asmussen von 2003 raten? Antwort: »Mit dem Wissen von heute würden wir gewisse Dinge, die man damals gemacht hat, nicht wiederholen. Das gilt für Politiker, Beamte, Wissenschaftler und Journalisten. Wir alle haben in dieser Krise Lehrgeld gezahlt.«

Richtig ist, dass die Bankenimplosion 2008 auch Deutschland viel Geld gekostet hat. Die Bundesregierung musste 2009 unter anderem die Hypo Real Estate Holding verstaatlichen, was bisher etwa 35 Milliarden Euro gekostet hat. Deren Tochter Depfa hatte die lasche irische Bankenaufsicht genutzt, um mit Zinswetten auf der ganzen Welt Milliarden zu verdienen – bis mit dem Lehman-Crash der Geldstrom abriss. Allerdings hat niemand auf die Bundesregierung Druck ausgeübt, das deutsche Staatsvermögen zum Wohle des europäischen Bankenwesens einzusetzen.

Die irische Regierung fühlte sich vom europäischen Festland sehr wohl unter Druck gesetzt: Die EZB drang 2009 darauf, dass Irland die Bankengarantie über 2010 hinaus verlängere. »Wir sind ein kleines Land«, erinnert sich ein Regierungsmitglied in Dublin, »wir mussten uns beugen.« – »Es stimmt ja, die irische Bankenaufsicht war mangelhaft«, sagt der irische Arbeitsminister Richard Bruton heute. »Aber zu jeder Transaktion gehören zwei. Diejenigen, die die Expansion der irischen Banken unterstützten, haben das mit offenen Augen getan. Unsere Sicht ist, dass Irland ein Opfer für Europa gebracht hat. Deshalb möchten wir, dass noch einmal über das Rettungsprogramm gesprochen wird.«

Peer Steinbrück möchte das nicht. Er wolle sich nicht äußern, lässt der frühere Finanzminister und heutige Kanzlerkandidat der SPD ausrichten, weder zu seinem eigenen Beitrag zur Krise noch zur wachsenden Kritik aus Irland.

Die Türme der Deutschen Bank stehen nur ein paar Schritte von der EZB-Zentrale in Frankfurt entfernt. In einem Nebengebäude treffen wir einen ihrer früheren Topmanager. Er blickt mit Kopfschütteln auf die Entwicklung seines Gewerbes in den vergangenen 20 Jahren zurück. Michael Endres saß bis 1998 im Vorstand der größten deutschen Bank, später begleitete er die Verstaatlichung der Hypo Real Estate. »Das Grundproblem der vergangenen Jahre«, sagt Endres, »war, dass die Banken den wirtschaftlichen Sinn aus dem Auge verloren haben, nämlich die Realwirtschaft mit Geld und Kredit zu versorgen. Daraus ergibt sich die ungeheure Aufblähung der Bankbilanzen.«

Sicher: Auch die Iren haben in den Boom-Jahren das Augenmaß verloren. Dublin ist voller Geschichten von Krankenschwestern, Busfahrern und jungen Akademikern, die sich damals zu horrenden Preisen Häuser kauften. Häuser, deren Marktwert seither ebenso gefallen ist, wie die Einkommen ihrer Besitzer schrumpften. All diese Krankenschwestern, Busfahrer und Akademiker fragen sich, wie sie ihre Hypotheken jemals abtragen sollen, ob sie jemals wieder Urlaub machen können. Ist es fair, dass die deutschen Anleger, die das Geld auf die Insel brachten, mit ihren Renditen davonkommen? Wie wurde eigentlich das Geld aus den deutschen Rentenversicherungen angelegt? Und auf wessen Kosten werden sie nun gestützt? Die 1,8 Millionen Arbeitnehmer Irlands, klagt Paul Sweeney, Volkswirt beim Irischen Gewerkschaftsverband, bekämen nichts dafür zurück, dass sie Europas Finanzsektor stabilisierten, »nicht eine Schule, nicht einen Lehrer, nicht mal ein Krankenhausbett. Ein solcher Deal mag die EZB und die EU befriedigen, aber er unterminiert den Respekt vor der Demokratie.«

Immer mehr Spanier sehen das übrigens genauso. Vor ein paar Tagen verfassten ein EU-Politiker und ein Europarechtler aus Madrid eine gemeinsame Protestresolution. Die Bundeskanzlerin, so schreiben sie, gehe mit ihrer »oberflächlichen und irreführenden Erklärung der Krise fehl«, Deutschland sehe sich in einer falschen Opferrolle. Denn wem komme die finanzielle Rettung in Spanien in erster Linie zugute? »Den deutschen Banken.«

Europa beginnt, Kassensturz zu machen. Aber wen in Berlin interessiert's? Dem Kanzlerkandidaten käme er schließlich genauso ungelegen wie der Kanzlerin.