Hannover Center of Finance e.V.
Königsworther Platz 1, 30167 Hannover

Diskussionspapiere / Discussion Papers
 # 1 (28. Januar, 2015)[1]
ISSN 2364-2858

Die Europäische Bankenunion – ein Element der internationalen Bankordnungspolitik

Hannes Rehm[2]

Bankenaufsicht (EURO-Länder) (SSM)	Bankenabwicklung (EU-Länder) (SRF)		Einlagensicherung (EU-Länder)
• Instrumente gemäß CRD-IV-Paket • Single Rule Book • Supervisory Manual • Supervisory Review and Evaluation Process (Leitlinien der EBA)	• „bail in“ • öffentliche Haushalte der Mitgliedstaaten – „back-stops“ • Europäischer Abwicklungsfonds[1)] • Europäischer Stabilitäts-Mechanismus (ESM)	priv. Haftungskaskade öff. Haftungskaskade	Harmonisierung der bestehenden Systeme im Hinblick auf Mindestanforderungen zugunsten der Einleger

[1)] nur für SSM- und „opt-in“-Länder

[1] Kopien oder ein PDF sind erhältlich vom Hannover Center of Finance e.V., Königsworther Platz 1, 30167 Hannover, www.hcf.uni-hannover.de

[2] Prof. Dr. Hannes Rehm, Präsident der Industrie- und Handelskammer Hannover, Schiffgraben 49, 30175 Hannover, praesident@hannover.ihk.de, Honorarprofessor an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, Vorstand der NORD/LB, Hannover, 1993 – 2008, davon Vorstandsvorsitzender 2004 – 2008, Sprecher des Leitungsausschusses des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) 2009 – 2011, Ehrenmitglied des Hannover Center of Finance e.V. seit 2013

Vorwort zur neuen Reihe Diskussionspapiere / Discussion Papers

Das Hannover Center of Finance e.V. verfolgt seit seiner Gründung 2008 verschiedene Ziele. Zum einen soll die wissenschaftliche Forschung am Finanzplatz Hannover gefördert werden. Zum anderen fördert das Hannover Center of Finance e.V. die Vernetzung von Praxis, Wissenschaft und Lehre, insbes. sollen auch Studierende Kontakte zu den Mitgliedsunternehmen knüpfen können für einen Berufseinstieg, Praktika oder Abschlussarbeiten. Zu diesem Zweck organisiert das Hannover Center of Finance e.V. mehrere Veranstaltungen pro Jahr, z.B. das große Finance Symposium im November oder das Finance Career Meeting im Dezember für Master und Bachelor Studierende. Ferner werden internationale Tagungen und Workshops mitorganisiert und gefördert, z.B. die Forcasting Financial Markets Conference, die 2010 und 2013 in Hannover stattfand, die Jahrestagung der Deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft e.V., die 2012 in Hannover stattfand, oder die jährlichen Workshops der Gesellschaft für Operations Research e.V., AG Finanzwirtschaft und Finanzinstitutionen, die 2013 und 2015 in Hannover stattfanden bzw. -finden. Die neue Reihe Diskussionspapiere/Discussion Papers hat das Ziel, zeitnah Arbeitspapiere zu publizieren und so eine Kommunikation mit Fachkollegen zu ermöglichen, bevor referierte Publikationen in Zeitschriften oder Tagunsgbänden erscheinen. Neben klassischen Finance Themen sind auch Diskussionspapiere zum Rahmenthema Nachhaltige Alterssicherung besonders willkommen, da das Hannover Center of Finance e.V. seit 2012 dieses Rahmenthema in der Forschung besonders fördern will.

Für das Hannover Center of Finance e.V. ist es eine besondere Ehre, dass Prof. Dr. Hannes Rehm mit seinem Diskussionspapier die neue Reihe eröffnet. Prof. Rehm ist ein international anerkannter Fachmann für Banksteuerung, Risikomanagement von Finanzdienstleistern und Bankenregulierung in Europa. Eine Vielzahl wissenschaftlicher Veröffentlichungen belegt sein Interesse an einer theoretischen, wissenschaftlichen Begleitung und Begründung seiner Vorschläge für Handlungsempfehlungen und -strategien an Politik und Finanzdienstleister. Prof. Rehm ist dem Finanzplatz Hannover seit 1993 eng verbunden, als er in den Vorstand der NORD/LB, Hannover, wechselte. Als Vorstandsvorsitzender der NORD/LB, Hannover, von 2004 bis 2008 hat er die Gründung des Hannover Center of Finance e.V. frühzeitig begleitet und unterstützt. 2013 wurde er – gemeinsam mit Prof. Dr. Daniel Rösch, heute Universität Regensburg – zum ersten Ehrenmitglied des Hannover Center of Finance e.V. ernannt.

Prof. Dr. Michael H. Breitner
Prof. Dr. Johann-Matthias Graf von der Schulenburg
Hannover, 28. Januar 2015, Vorstand des Hannover Center of Finance e.V.

Die Europäische Bankenunion - ein Element der internationalen Bankordnungspolitik

Hannes Rehm

Inhalt Seite

Einleitung 3

A. Die Ziele und Instrumente der Europäischen Bankenunion im Überblick 3

B. Die Instrumente der Europäischen Bankenunion 6

I. Die Europäische Bankenaufsicht 6

1. Rechtsfragen der Europäischen Bankenaufsicht 6

2. Zielkonflikte der EZB durch Zuständigkeit für Bankenaufsicht? 7

3. Stresstest als Voraussetzung für die Europäische Bankenaufsicht 10

4. Instrumente der Europäischen Bankenaufsicht 15

II. Das einheitliche Abwicklungs- und Restrukturierungs-Verfahren 17

1. Struktur der Entscheidungsfindung 17

2. Europäischer Abwicklungsfonds 19

3. Schrittfolge bei der Abwicklung und Restrukturierung 20

III. Die gemeinsame Einlagensicherung 24

C. Die Verstrickung von Bankindustrie und Staaten – eine Hypothek der Europäischen Bankenunion 25

I. Die Staatsfinanzierung in den Bankbilanzen 25

II. Die regulatorischen Privilegien der Staatsfinanzierung 27

III. Fehlende Kongruenz von Risiko und Haftung in der Staatsfinanzierung . 29

D. Die Erfolgsaussichten der Europäischen Bankunion 31

I. Die Diskrepanz zwischen Konzept und Umsetzung 31

II. Das Problem einer glaubwürdigen Gläubigerbeteiligung 32

III. Das Modell einer „Bad Bank“ als Alternative für die Restrukturierung 35

E. Die Entwicklungslinien der internationalen Bankordnungspolitik 38

I. Die Europäische Bankenunion im Kontext der internationalen Bankordnungspolitik 38

II. Die Kongruenz von Risiko und Haftung als internationale Herausforderung 40

1. Die Frage der „Total Loss Absorption Capacity“ 40

2. Internationale Rechtsfragen bei der Abwicklung und Restrukturierung von Banken 41

III. Das Modell des Trennbankensystems – eine Lösung? 42

1. Begriffsklärung 42

2. Die vorgeschlagenen Modelle 43

3. Kritische Analyse der vorgeschlagenen Modelle 46

4. Die Europäische Diskussion 47

IV. Die Prävention gegen Bank-Insolvenzen 49

1. Generelle Aspekte 49

2. Auflösung der Verstrickung der Bankindustrie mit den Staaten 50

3. Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen 52

4. Mindestregulierung der Schattenbanken 58

5. Ausgestaltung der Bankordnungspolitik im internationalen Kontext 61

Zusammenfassung 70

Literaturverzeichnis 73

Anhang 76

Einleitung

Die vorliegende Veröffentlichung gibt zunächst einen Überblick über die Ziele, die wesentlichen Elemente und über die Mechanik der Europäischen Bankenunion. Darauf aufbauend wird kritisch analysiert, inwieweit die vorgesehene Funktionsweise den Intentionen des Konzeptes gerecht wird bzw. welche Schwachstellen bereits jetzt erkennbar sind. In einem weiteren Schritt wird der Frage nachgegangen, wie sich dieser Ansatz in die sich abzeichnende Struktur der globalen Finanzarchitektur einfügt. Abschließend werden diese Befunde an einigen grundsätzlichen Überlegungen zur nationalen und globalen Bankordnungspolitik gespiegelt.

Die Studie ergänzt und aktualisiert eine Anzahl von Veröffentlichungen des Verfassers zu Fragen der internationalen Bankordnungspolitik. Diese sind seit 2011, auch angestoßen durch Diskussionen im „Hannover Center of Finance e.V.“, entstanden. Die Titel und die Fundstellen dieser Beiträge sind im Anhang aufgeführt. Die Analyse wurde im Februar 2015 abgeschlossen und reflektiert insofern die bis dahin vollzogenen oder absehbaren Regulierungs-Schritte.

A. Die Ziele und Instrumente der Europäischen Bankenunion im Überblick

(1) Im Juni 2014 haben sich die EU-Kommission und das Europäische Parlament auf die „Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)“ verständigt. Diese Richtlinie soll ab 2016 für die Institute der Europäischen Bankenunion gelten. Sie regelt

- den Aufbau einer Europäischen Behörde zur Bankensanierung und –abwicklung;
- die anteilige Alimentierung eines mit einer Bankenabgabe zu finanzierenden Europäischen Abwicklungsfonds;
- das „bail in“ von Eigentümern und Gläubigern im Falle der Abwicklung bzw. Restrukturierung eines maroden Geldinstituts und
- die Erweiterung der Finanzierungsleistungen des Europäischen Stabilisierungs-Mechanismus (ESM) um die direkte Bankenrekapitalisierung.

Im November 2014 haben der Bundestag und der Bundesrat ein umfassendes Gesetzgebungs-Paket zur Umsetzung dieser Richtlinie beschlossen.

(2) Das in der „BRRD“ definierte Stützungs-Instrumentarium ist die zweite Säule der Europäischen Bankenunion, dem als erster Pfeiler die Schaffung einer einheitlichen Europäischen Bankenaufsicht vorangegangen war. Dieses Element wurde bereits im Juni 2012 in einer Erklärung des „Europäischen Rates“ initiiert. Sie enthielt die Aufforderung an die EU-Kommission, auf der Grundlage des Art. 127 (6) des „Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)“ Vorschläge für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus zu unterbreiten. Im September 2012 hat die EU-Kommission dann aufbauend auf diesem Ansatz einen Vorschlag für eine Verordnung zur Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus („Single Supervisory Mechanism“, SSM-Verordnung) unter Führung der EZB vorgelegt. Die endgültige Zustimmung des Europäischen Parlaments erfolgte im September 2013, der entsprechende Beschluss der EU-Finanzminister im Oktober 2013.

(3) Die EZB hat auf dieser Grundlage zum 04. November 2014 die direkte Aufsicht für „bedeutende“ Kreditinstitute bzw. -gruppen des EURO-Raums übernommen. Die „Bedeutung“ eines Kreditinstituts bemisst sich dabei an seiner Größe, seiner Relevanz für die Wirtschaft der EU insgesamt oder für die des teilnehmenden Landes und an der Bedeutung seiner grenzüberschreitenden Tätigkeit. So werden Banken ab einer Bilanzsumme von 30 Mrd. Euro und solche Banken, bei denen das Verhältnis von Bilanzsumme zum Bruttoinlandsprodukt des teilnehmenden Landes 20% übersteigt, der neuen europäischen Aufsicht unterliegen. In jedem Fall erhält die EZB jedoch die Aufsicht über die drei bedeutendsten Banken eines Landes sowie über jene Kreditinstitute, die u. a. beim ESM direkte Unterstützung beantragen oder bereits erhalten haben. Auch kann die EZB die Aufsicht über weitere Banken an sich ziehen. Damit ist sie künftig grundsätzlich für sämtliche der rd. 6.000 Kreditinstitute der teilnehmenden Staaten zuständig, direkt aber nur für die ca. 120 bedeutenden Kreditinstitute.

Neben der gemeinsamen Bankenaufsicht und dem Instrumentarium der Bankenabwicklung ist die harmonisierte europäische Einlagensicherung die dritte Säule der Europäischen Bankenunion.

Die Reichweite dieser drei Elemente innerhalb der EU ist unterschiedlich:

- Der einheitlichen Bankenaufsicht (SSM-Verordnung) unterliegen ab 4.11.2014 alle 19 EURO-Länder (damit also nicht der Finanzplatz London, zumal Großbritannien die opt-in-Möglichkeit nicht beansprucht hat) und ggf. jene EU-Länder, die freiwillig beitreten (opt-in).
- Dem einheitlichen Bankabwicklungs-Mechanismus (SMR-Verordnung) unterliegen ab 1.1.2016 ebenfalls alle 19 EURO- und die „opt-in"-Länder.
- Alle 28 EU-Mitgliedstaaten müssen die Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten zum 1.1.2015 in nationale Gesetze transformieren.
- Alle 28 EU-Mitgliedstaaten sind ab dem 2.7.2014 verpflichtet, bis Mitte 2015 eine harmonisierte Struktur der nationalen Einlagensicherung zu verwirklichen.

(4) Das Ziel der Bankenunion ist die dauerhafte Stabilisierung des europäischen Bankenmarktes[1] durch

- die Schaffung eines bankordnungspolitischen „level playing field" und damit ded Ausschlusses von „Regulierungsarbitrage";
- die Verhinderung der Überwälzung von Sanierungs- und/oder Abwicklungskosten der Bankindustrie auf die Haushalte der einzelnen Staaten bzw. deren Steuerzahler;
- und damit die Beseitigung der „moral hazard"-Position der Kreditwirtschaft mittels impliziter Staatsgarantien bzw. der politischen Erpressbarkeit des Staates durch das Argument „too big to fail".

[1] Vgl. S. Lautenschläger: Wie ist das EU-Konzept zur Bankenunion zu bewerten?, in, Ifo-Schnelldienst, Jg. 2013, H. 1, S. 3 ff.; R. Vaubel: Probleme der Bankenunion: Falsche Lehren aus der Krise, in, Credit Capital Markets, Jg. 2013, H. 3, S. 281 ff.; N. Vèron: Tectonic shifts – Banking union is a longterm process that will dramatically reshape Europe's financial system, in, Finance and Development, Jg. 2014, H. 3, S. 17 ff.; European Commission Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, The European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Reform financial sector for europe, Brussels 15.5.2014, COM (2014) 279 final; L. P. Feld, C. Fuest, J. Haucap, H. Schweitzer, V. Wieland, B. U. Wigger: (Kronberger Kreis): Europäische Bankenunion: Vom Prinzip Hoffnung zum Prinzip Haftung, Schriftenreihe der Stiftung Marktwirtschaft, Berlin, 2014; C. M. Buch, T. Körner, B. Weigert: Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Can Contribute, Frankfurt/M. 2014.

B. Die Instrumente der Europäischen Bankenunion

I. Die Europäische Bankenaufsicht

1. Rechtsfragen der Europäischen Bankenaufsicht

(1) Im Hinblick auf eine gemeinsame Bankenaufsicht stellen sich Fragen des „Ob“ und des „Wie“[2]. Die Argumente für das „Ob“ sind zusammengefasst folgende: Mit der Bankenregulierung wird ein „race to the bottom“ der Mitgliedstaaten bei der Bankenregulierung zurückgedrängt, und es können Synergien bei der Beschaffung und Auswertung der Informationen gehoben werden. Vor allem bei international verflochtenen Banken ist eine nationale Aufsicht aufgrund von Externalitäten und Informationsproblemen ineffizient.

Hinsichtlich des „Wie“, also der Umsetzung, ist wichtig: Die Übertragung der Aufsichtskompetenz auf die EZB bedeutet nicht die Angleichung nationaler Rechtsvorschriften, sondern lediglich die Zuordnung von Verwaltungs- (insbesondere exekutivischer) Kompetenz auf die EZB. Auch deshalb ergibt sich der Aktionsradius der EZB als Europäische Aufsicht zum einen aus dem Netzwerk mit den nationalen Aufsichtsbehörden, also aus einer Kooperation mit den nationalen Stellen unter Leitung der EZB. Zum anderen wird die EZB neben dieser „Hardware“ mit einem „Single Rule Book“ die entsprechende „Software“ für ein einheitliches materielles Bankaufsichts-Recht entwickeln.

[2] Vgl. T. Tröger: Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) – Allheilmittel oder quacksalberische Bankenregulierung? Eine kritische Bewertung der neuen Architektur für die Bankenaufsicht unter der Ägide der EZB, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Jg. 2013, H. 6, S. 373 ff.; U. H. Schneider: Inconsistencies and unsolved problems in the european banking union, in: Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Jg. 2013, H. 24, S. 452 ff.; U. Neyer, T. Vieten: Die neue europäische Bankenaufsicht – eine kritische Würdigung, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2014, H. 2, S. 341 ff.; Deutsche Bundesbank: „Der Start in die Bankenunion – Der einheitliche Aufsichtsmechanismus in Europa“, in: Monatsbericht Oktober 2014, S. 45 ff.

(2) Die Rechtsgrundlage für die Übertragung der Bankenaufsicht auf die EZB ist der erwähnte Art. 127 (6) des AEUV, der die Übertragung „besonderer Aufgaben“ der Bankenaufsicht auf die EZB zulässt. Diese Rechtsgrundlage war im Vorfeld der europäischen Diskussion umstritten, weil diese Norm nur von „besonderen“ nicht also von allen Aufgaben der Bankenaufsicht spricht. Auch schließt sie die Aufsicht über Versicherungsunternehmen, und damit eine Allfinanzaufsicht, aus, wie sie aufgrund der engen Verflechtungen zwischen Banken und Versicherungen jedoch sinnvoll ist und derzeit z. B. in Großbritannien („Financial Services Authority“) und in der Bundesrepublik Deutschland („Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin“) besteht. Für die Rechtmäßigkeit der Übertragung bankaufsichtlicher Kompetenzen ist entscheidend, ob sich die sehr umfassende Transformation der Bankenaufsicht noch unter dem Begriff der Übertragung „besonderer Aufgaben“ fassen lässt. Die eindeutige Beantwortung dieser Frage wäre primärrechtlich nur durch eine Änderung der Europäischen Verträge möglich gewesen, um so die künftig möglichen Eingriffe der Europäischen Bankenaufsicht in nationale Eigentumsrechte zu legitimieren. Dies war aber politisch nicht gewollt und wäre auch nicht durchsetzbar gewesen. Der deutsche Gesetzgeber hat deshalb die eigentlich notwendige Änderung des europäischen Primärrechts durch einen Rechtsakt ersetzt, der es dem deutschen Vertreter im Europäischen Rat ermöglichte, dem „SSM“-Verordnungsvorschlag zuzustimmen.

2. Zielkonflikte der EZB durch Zuständigkeit für Bankenaufsicht?

(1) Die Kernfrage aber ist: Bleibt die Unabhängigkeit der EZB trotz der Übertragung der Bankenaufsicht gewährleistet? Im Rahmen der Bankenaufsicht wird die EZB weitreichende Befugnisse haben. Sie kann in die Geschäfte einer Bank, bis hin zu deren Schließung, eingreifen. Die Wahrnehmung dieser hoheitlichen Aufgaben erfordert aber eine demokratische Kontrolle, u. a. wegen des Eingriffs in nationale Eigentumsrechte.

Dem Konflikt, einerseits die Unabhängigkeit der EZB zu gewährleisten, andererseits eine parlamentarische Kontrolle aufsichtlicher Maßnahmen zu ermöglichen, soll dadurch Rechnung getragen werden, dass die EZB bei Entscheidungen zur Bankenaufsicht gegenüber dem Europäischen Parlament und dem Europäischen Rat mit regelmäßiger Berichterstattung und in der Beantwortung von Fragen rechenschaftspflichtig ist. Eine direkte parlamentarische Kontrolle erfolgt gleichwohl nicht und kann

auch wegen der zu gewährleistenden Unabhängigkeit nicht installiert werden. Es ist vorgesehen, zusätzlich einen „Überprüfungsausschuss“ einzurichten, der auf Verlangen die verfahrensmäßige und materielle Rechtmäßigkeit der aufsichtlichen Beschlüsse kontrollieren soll.

(2) Neben diesen institutionellen, können auch geldpolitische Zielkonflikte entstehen. Solche können eintreten, wenn aus Gründen der Wahrung der Preisstabilität Zinserhöhungen geboten wären, diese jedoch zu einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation einzelner Banken oder eines nationalen Bankensektors führen würden. Eine aus geldpolitischer Sicht notwendige Zinserhöhung könnte dann aus aufsichtsrechtlichen Erwägungen unterbleiben. Ebenso kann die Tatsache, dass die EZB infolge ihrer Geldpolitik zum größten Gläubiger europäischer Banken geworden ist, deren Entscheidungsfreiheit faktisch einengen.

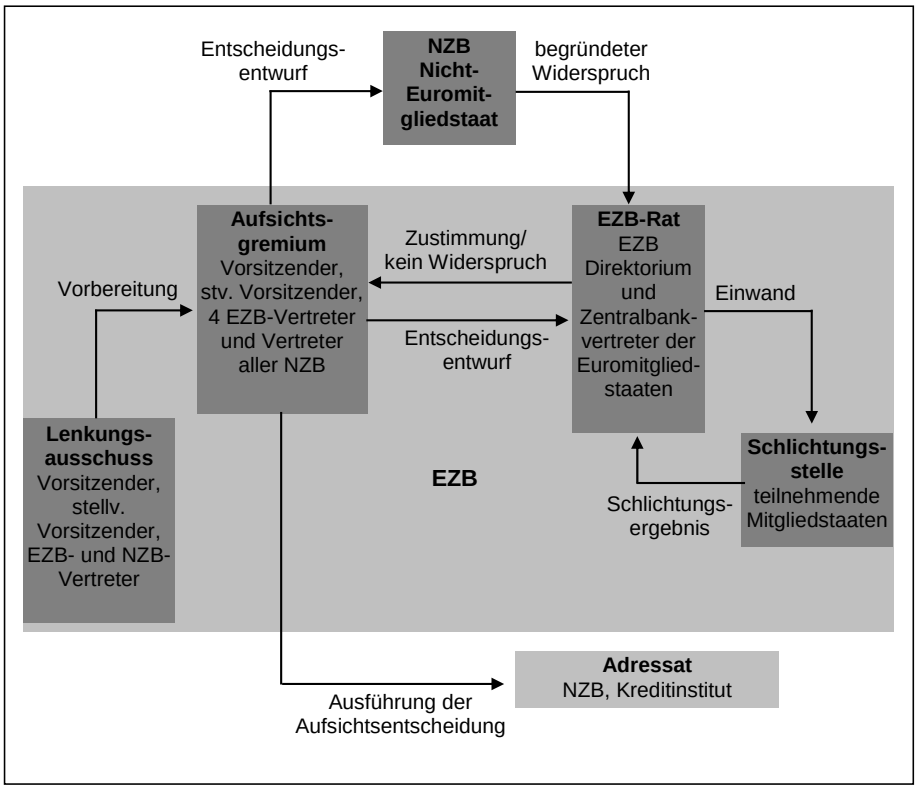
Um solche Konstellationen zu entschärfen, sieht die SSM-Verordnung im Art. 25 eine Trennung der geldpolitischen und aufsichtsrechtlichen Aufgaben der EZB vor. Mit dieser Regelung soll eine „Chinesische Mauer“ zwischen dem geldpolitischen und dem aufsichtsrechtlichen Bereich der EZB gewährleistet werden. Hier sind aber Zweifel angebracht: Das Gremium, welches die geldpolitischen Entscheidungen trifft, ist der EZB-Rat. Die aufsichtsrechtlichen Aufgaben in der EZB werden von dem sog. Aufsichtsgremium („supervisory board“) wahrgenommen. Mitglieder des Aufsichtsgremiums sind der/die Vorsitzende (gewählt aus dem Kreis der nationalen Aufsichtsbehörden), der/die stellv. Vorsitzende (gewählt von den vier Vertretern der EZB) sowie je ein Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden. Der/die stellv. Vorsitzende ist aus dem Kreis des Direktoriums und damit des EZB-Rates zu wählen. Eine strikte Trennung der personellen Zuständigkeiten für Geldpolitik und Aufsicht erfolgt also nicht, da das europäische Primärrecht den EZB-Rat als oberstes Beschlussorgan konstituiert.

(3) Diese Letztverantwortung des EZB-Rates für beide Politikbereiche kann die SSM-Verordnung als Teil des Sekundärrechts nicht aufheben. Die nunmehr entstandenen Gremien und Entscheidungsstrukturen im SSM können vor diesem Hintergrund nur als notwendiger Kompromiss angesehen werden. Im Bereich der Bankenaufsicht ist also der EZB-Rat oberstes Beschlussorgan. Um der Trennung von aufsichtlichen und geldpolitischen Entscheidungen gleichwohl gerecht zu werden, wird der EZB-Rat

künftig neben seinen Sitzungen zu geldpolitischen Entscheidungen als „EZB-Rat SSM“ gesondert tagen, allerdings in gleicher Zusammensetzung.

Aber auch diese Optik ändert nichts an der Tatsache, dass sowohl die geldpolitischen als auch die aufsichtlichen Entscheidungen letztlich vom gleichen Gremium, dem EZB-Rat, getroffen werden. Das Aufsichtsgremium ist zwar für die aufsichtlichen Aufgaben zuständig, kann aber nach europäischem Primärrecht nicht abschließend votieren. Das liegt in der Kompetenz des EZB-Rates. Kommt es zu unterschiedlichen Auffassungen zwischen dem Aufsichtsgremium und dem EZB-Rat, soll eine Schlichtungsstelle („Mediation Panel“) diese Meinungsverschiedenheiten beilegen. Deren Votum muss allerdings nicht vom EZB-Rat akzeptiert werden. Es sind also im Zweifelsfall letztlich drei Gremien in den Prozess aufsichtlicher Entscheidungen involviert: Das Aufsichtsgremium, der EZB-Rat und ggf. die Schlichtungsstelle. Damit werden Verantwortlichkeiten verwischt und Entscheidungsprozesse verkompliziert, was insbesondere in Krisensituationen problematisch sein kann (vgl. Abb. 1).

Abb. 1: Entscheidungsfindung der EZB in Aufsichtsfragen



Quelle: T. Tröger: Der einheitliche Aufsichtsmechanismus, a. a. O., S. 388.

In ihrer Doppelrolle als Bankenaufseherin besteht für die EZB die Gefahr, dass der Zusammenbruch eines von ihr beaufsichtigten Instituts ihre Reputation als Aufsichtsbehörde beschädigt. Die EZB könnte daher versucht sein, ein Institut, das aus auf-

sichtlicher Perspektive nicht mehr tragfähig ist, mit Hilfe monetärer Liquiditätsinstrumente zu stützen, selbst wenn geldpolitische Erwägungen, insbesondere das Ziel der Preisstabilität, dagegen sprechen. Die Vermutung ist nicht fiktiv: Mit dem Instrument der sog. „Emergency Liquidity Assistenc (ELA)“ hat die EZB in 2014 eine ganze Reihe europäischer Banken mit deutlich strukturellen Schwächen flankiert. Insbesondere galt das für die zypriotischen Banken, denen auf diesem Weg Euro 10 Mrd. zuflossen, obwohl sie mit einer kumulierten Bilanzsumme von rd. Euro 40 Mrd. nicht systemrelevant sind.

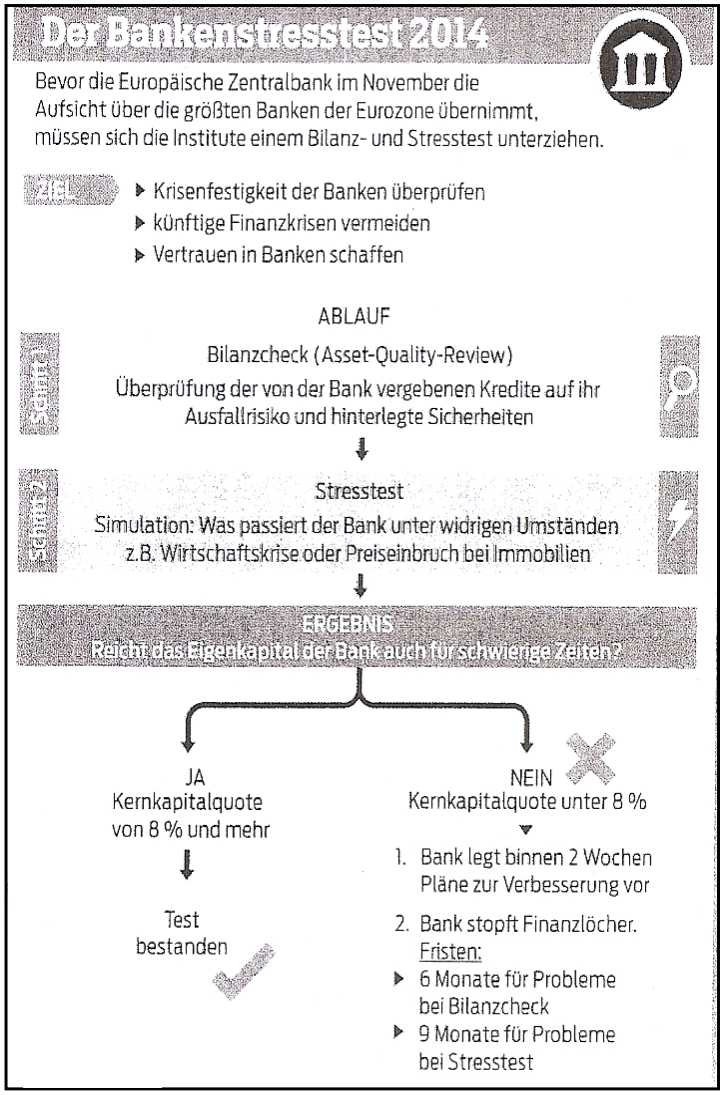
3. Stresstest als Voraussetzung für die Europäische Bankenaufsicht

(1) Die Übertragung der Aufsichtskompetenz erfolgte – wie bereits erwähnt – zum 04. November 2014. Vorausgegangen war ein „Comprehensive Assessment“ der „bedeutenden“ Kreditinstitute (SSM-Institute). Der Grund für diese Maßnahme war die Absicht, dass der europäische Abwicklungsfonds des SRM nicht für die Altlasten der SSM-Institute angewandt wird, also nicht zur Schließung solcher Kapitallücken herangezogen werden sollte, die bereits vor dem Übergang in den Bankbilanzen vorhanden waren. Diese Kapitallücken sind unter nationaler Aufsicht entstanden und sollen daher auch unter nationaler Verantwortung geschlossen werden. Ein zentrales Element der Vorbereitungsarbeiten zum SSM war daher die umfassende Prüfung der „bedeutenden“ Kreditinstitute. Im Rahmen dieses Ansatzes wurde die Qualität der vorhandenen Bankaktiva zum Stichtag 31.12.2013 analysiert. Zusätzlich zu diesem „Asset Quality Review (AQR)“ wurde ein Stresstest durchgeführt, bei denen mögliche Szenarien simuliert und die sich daraus ergebenden Auswirkungen auf die Stabilität der Institute abgeschätzt wurden. Die Szenarien umfassten ein sog. Basisszenario, bei dem ein typischer Konjunkturverlauf über einen Zeitraum von drei Jahren hinweg simuliert wurde, sowie ein adverses Szenario, bei dem ein besonders ungünstiger und unwahrscheinlicher, allerdings möglicher Konjunkturverlauf angenommen wurde.

(2) Die Ergebnisse dieser Analyse (vgl. Abb. 2) wurden am 26. Oktober 2014 veröffentlicht. Das Verfahren sieht vor, dass für den Fall, dass bei einem Institut Kapitallücken aufgedeckt werden (Kernkapitalquote gemessen an den risikogewichteten Aktiva kleiner als 5,5% bzw. 8% für „große“ Banken), das betroffene Institut zwei Wochen Zeit erhält, um einen Plan vorzulegen, wie es diese Differenz in eigener Verantwortung – etwa durch Kapitalerhöhungen – schließen will. Für die Umsetzung des Plans

soll das betreffende Institut sechs Monate (für Lücken aus dem „AQR“ beim Basisszenario) bzw. neun Monate (für Lücken beim adversen Szenario) als entsprechendes Zeitbudget erhalten. Ist es dem Institut nicht möglich, seinen Kapitalbedarf aus eigener Kraft zu decken, sollen die Behörden des jeweiligen Mitgliedstaates handeln. Da es in nationaler Verantwortung liegt, die Altlasten zu bereinigen, steht die Wahl der dafür eingesetzten Mittel prinzipiell im Ermessen des jeweiligen Mitgliedstaates. Allerdings müssen dabei die Vorgaben des Europäischen Beihilferechts beachtet werden. Dieses verlangt eine Verlusttragung der Anteilseigner und nachrangiger Gläubiger bevor Rekapitalisierungen mit öffentlichen Mitteln durchgeführt werden (vgl. unter B. II.).

Abb. 2: Der Bankenstresstest 2014



Quelle: Neue Presse Hannover vom 27.10.2014, S. 8.

(3) Das Resultat des Stresstestes lässt sich wie folgt zusammenfassen (vgl. Abb. 3):

1. Zunächst galten 25 Institute als „durchgefallen“. Die Zahl der echten Problemfälle reduzierte sich aber dadurch, dass die Hälfte der betroffenen Banken im Laufe des Jahres 2014 ihre Kapitaldecke deutlich gestärkt haben, so dass sie am 26. Oktober 2014 keine Kapitallücken mehr aufwiesen. Wirklich „sitzen geblieben“ sind nur 13 Institute. Diesen fehlten zum Stichtag insgesamt EUR 9,5 Mrd. an Eigenkapital. Bei einigen dieser 13 „Durchfaller“ sind Lösungen unterwegs. Zwei griechische Banken haben von der EU abgesegnete Restrukturierungspläne. Die belgische Dexia und die österreichische ÖVAG werden abgewickelt. Ohne diese Banken sinkt die relevante Kapitallücke auf unter EUR 6 Mrd.

Abb. 3: Europas Problembanken

Alle Institute, die im Stresstest durchgefallen sind, nach Heimatländern

Land	Geprüft/ **mit Kapitallücke**	**"Sitzen geblieben"** Kapitallücken noch offen	**"Nachgeschrieben"** Kapitallücke inzwischen geschlossen
Italien	15/**9**	Monte dei Paschi di Siena Banca Carige Banca Popolare di Milano Banca Popolare di Vicenza	Veneto Banca Banco Popolare Credito Valtellinese Banca Popolare di Sondrio Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Griechenland	4/**3**	Eurobank[1] National Bank of Greece[1]	Piraeus Bank
Belgien	6/**2**	Dexia[2]	Axa Bank Europe
Zypern	4/**3**	Hellenic Bank	Bank of Cyprus Cooperative Central Bank
Slowenien	3/**2**	Nova Ljubijanske Banka[3] Nova Kreditna Banka Maribor[3]	
Deutschland	25/**1**		Münchener Hypothekenbank
Spanien	15/**1**		Liberbank
Frankreich	13/**1**		C.R.H. - Calsse de Refinancement de l'Habitat
Österreich	6/**1**	Österr. Volksbanken-Verbund	
Irland	5/**1**	Permanent TSB	
Portugal	3/**1**	Banco Comercial Portugues	

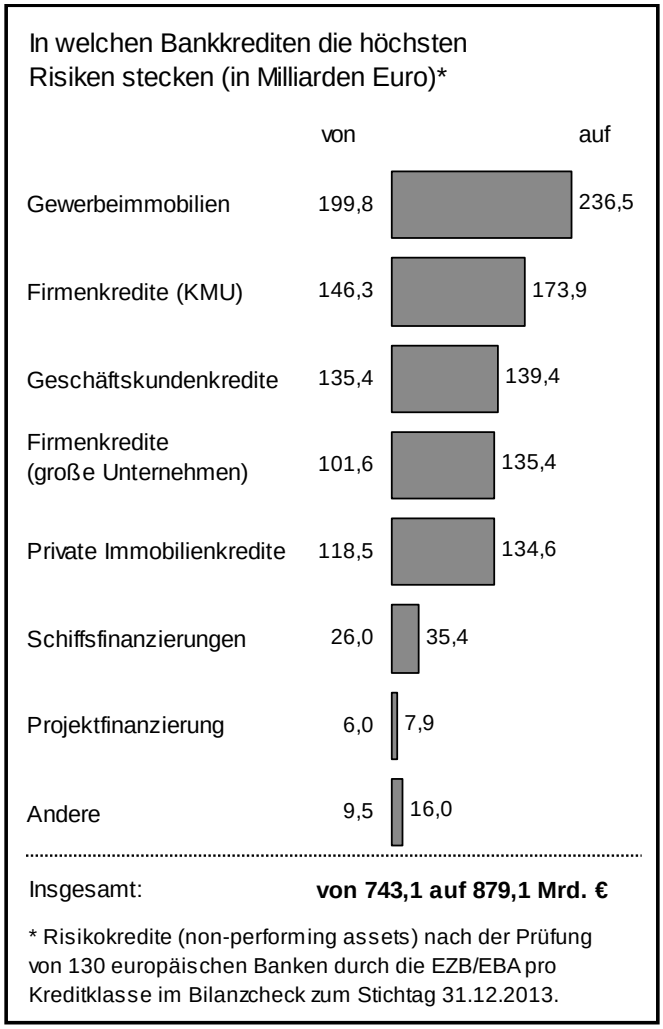
[1)] Bank hat eine dynamische Bilanz, Kapitallücke nur bei statischer Betrachtung; [2)] Kein Kapitalbedarf, wenn die Bank wie geplant abgewickelt wird; [3)] Bank gibt an, die Kapitallücke durch einbehaltene Gewinne und Risikoabbau bereits geschlossen zu haben.

Quelle: Handelsblatt vom 27.10.2014, S. 28.

2. Dieser auf den ersten Blick sehr positive Befund muss allerdings in verschiedener Hinsicht relativiert werden:

   - Der Stresstest hat insgesamt zusätzlich gefährdete Kredite in Höhe von rd. EUR 136 Mrd. identifiziert. Im Bereich der Gewerbeimmobilien, Firmenkredite, Geschäftskundenkredite, Schiffsfinanzierungen und Projektfinanzierungen wurde erstmalig (und künftig generell in der Europäischen Bankenaufsicht) eine einheitliche Definition für einen risikobehafteten Kredit verwendet: Als solcher gilt eine Ausleihung, wenn sie 90 Tage lang nicht bedient, eine Wertkorrektur vorgenommen wurde oder der Kredit komplett ausgefallen ist. Mit anderen Worten: Der Stresstest hat, gemessen an der bisherigen Risikoeinschätzung, ein zusätzliches Risikopotential der Institute der Bankenunion von EUR 136 Mrd. aufgedeckt (vgl. Abb. 4).
   - Die Fokussierung auf die Risikoseite blendet die Ertragskraft aus, die gerade bei den europäischen Banken während der zurückliegenden Jahre durch eine ständige Erosion gekennzeichnet ist.
   - Systemische Risiken, etwa aus Derivaten, wurden nicht erfasst.
   - Ebenso wenig berücksichtigt wurden die in den vergangenen Jahren enorm gestiegenen Rechtsrisiken der Kreditinstitute.
   - Zu hinterfragen sind schließlich auch die Annahmen der Szenarien. Die EZB-Prüfer unterstellten einen Rückgang der Wirtschaftsleistung von 0,7% im ersten und 2,6% im zweiten Jahr. Nach dem Lehman-Schock schrumpfte die Weltwirtschaft aber 2009 um 4,3%, auch der im Test unterstellte Börsencrash von 15% ist unrealistisch: 2008 fiel z. B. der Börsenwert der DAX-Konzerne um die Hälfte.
   - Die Aussagefähigkeit des Tests wird auch eingeschränkt durch den Mix von „harten“ Daten aus dem „Asset Quality Review“ einerseits, den pauschalen Vorgaben von Parametern andererseits. Mit den Pauschalierungen geht einerseits die individuelle Skalierbarkeit der Ergebnisse verloren, obwohl andererseits auf der Basis dieser Daten hoheitliche Vorgaben zum Ausfüllen der identifizierten Kapitallücken gemacht werden.

Abb. 4: Wasser im Boot



Quelle: Wirtschaftswoche vom 3.11.2014, S. 66.

(4) Neben dieser Einzelkritik bleibt die generelle Feststellung, dass die europäischen Banken nach wie vor über zu wenig Eigenkapital verfügen: Zwar hat sich nach den Ergebnissen der EZB-Prüfung die Kapitalisierung der Banken in der Eurozone im Lauf des Jahres 2013 gegenüber dem Jahr 2012 – gemessen an den Eigenkapitalquoten – verbessert. Damit ist aber die Solidität des Bankensystems nicht gestärkt, wenn man den absoluten Betrag des Eigenkapitals der Kreditinstitute zugrundelegt. So haben vor allem Großbanken im vergangenen Jahr ihr Eigenkapital um durchschnittlich knapp 4% abgebaut anstatt zu erhöhen. Trotzdem konnten die Finanzhäuser ihre Kapitalquoten verbessern, indem sie ihre Bilanzsumme durchschnittlich um knapp 10% schrumpfen ließen, also schneller als das Eigenkapital reduziert wurde.

(5) Nach Einschätzung des ZEW[3] geht die größte Gefahr für die Bankenstabilität in der Eurozone von Kurseinbrüchen an den Finanzmärkten aus. Schon ein relativ moderater Rückgang in Höhe von 10% würde nach diesen Berechnungen zu einer Kapitallücke von EUR 154 Mrd. führen, gemessen an einer risikogewichteten Eigenkapitalquote von 8%, wie sie die EZB von Europas größten Banken fordert. Bei einer Anforderung von 5,5% (d. h. ohne Eigenkapitalpuffer) würde die Kapitallücke immer noch EUR 58 Mrd. betragen. Davon würden EUR 14,4 Mrd. auf Deutschland und EUR 33 Mrd. auf Frankreich entfallen.

Diese Feststellungen sollen den Wert des Stresstests nicht in Abrede stellen. Dieser hat zu sehr viel mehr Transparenz in der europäischen Bankenindustrie geführt, ebenso zu einer Angleichung der Bewertungsregeln. Damit hat er zum einen denen, die in die Bankindustrie investieren wollen, wesentliche Bausteine einer Analyse geliefert. Zum anderen hat er der Bankenaufsicht eine Fülle von Daten verschafft, die in der künftigen Normgebung berücksichtigten werden.

4. Instrumente der Europäischen Bankenaufsicht

(1) Der Stresstest hat der Europäischen Bankenaufsicht wesentliche Ansatzpunkte zur Harmonisierung der Normen für die laufende Aufsichtspraxis und damit für ein „Single Rule Book“ erbracht. Die EZB hat angekündigt, dass neben den Überprüfungen der Risikomodelle und deren Harmonisierung in diesem Zusammenhang weitere nationale Regelungen auf der Agenda sind, die gleichen Wettbewerbsbedingungen entgegenstehen. Dabei sieht sich die neue Bankenaufsicht, der „Single Supervisory Mechanism“ der Europäischen Zentralbank, mit fast 100 Ausnahmestandards in den einzelnen Ländern konfrontiert. Dabei geht es u. a. um die Anrechnung von latenten Steueransprüchen sowie „good will“ in die Eigenkapitalpuffer. Diese und andere nationalen Sonder- und Übergangsregeln sollen bei den von der EZB überwachten Banken im Sinne der Gleichbehandlung eingedämmt werden.

Das „Single Rule Book“ wird ergänzt durch das Aufsichtshandbuch[4] („Supervisory Manual“). Dies ist ein rechtlich unverbindliches internes Handbuch für die Mitarbeiter,

---

[3] Vgl. C. Fuest, M. Schröder, T. Buczek: How is afraid of the asset quality review? Potential losses and capital short falls in the european banking system, Mannheim 22. September 2014.

[4] Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, S. 54.

die mit dem SSM befasst sind. Grundlage sind die bewährten Methoden und Prozesse, die sich aus den Erfahrungen der Aufsichtsbehörden der Euro-Staaten speisen.

(2) Für die laufende Aufsicht ist das Hauptinstrument die „Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)“[5], eine Leitlinie der „European Banking Authority (EBA)“ zum aufsichtlichen Überprüfungsprozess. Im derzeitigen SREP-Zyklus wird auf die Erkenntnisse aus dem „comprehensive assessment“ aufgesetzt. Dabei geht es insbesondere um die Bemessung der Rückstellungen für notleidende Kredite. Hinzu kommt die Harmonisierung bei der Berechnung der Risikoaktiva, um die nationalen Abweichungen in der Kalibrierung von Risikopositionen und dem zu hinterlegenden Eigenkapital zu beseitigen. Die Notwendigkeit der Harmonisierung der nationalen Bewertungsmethoden und regulatorischen Ansätzen zeigt sich daran, dass nach Angaben der EZB EUR 45 Mrd. der beim „comprehensive assessment“ neu identifizierten notleidenden Bankkredite darauf beruhen, dass erstmalig europaweit harmonisierte Regeln zugrundegelegt wurden.

(3) Abzuwarten bleibt dagegen, inwieweit die ebenfalls angekündigte Überprüfung der Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle von Kreditinstituten im Rahmen der Europäischen Bankenaufsicht tatsächlich zielführend ist. In der Marktwirtschaft ist es grundsätzlich Aufgabe der Investoren, die Geschäftsmodelle einer Bank zu beurteilen, zumal diese auch die Lasten entsprechender Irrtümer zu tragen haben. In jedem Fall sollte vermieden werden, dass am Ende einer solchen aufsichtsrechtlichen Praxis mehr oder weniger einheitliche und insofern „harmonisierte“ Geschäftsmodelle stehen, welche die inhärente Risikoanfälligkeit des Systems eher erhöhen denn eingrenzen würden. Die Vereinheitlichung der Geschäftsmodelle würde wahrscheinlich neuartige Klumpenrisiken erzeugen. Entscheidend auch für die Aufsicht sollte sein, dass die Kosten des Eigenkapitals verdient werden und dass im Abwicklungsfall nicht der Steuerzahler, sondern die Eigentümer sowie das Fremd- und Eigenkapital einer Bank tatsächlich und glaubhaft haften.

---

[5] Vgl. „EZB streicht nationale Sonderregelungen“, in: Börsen-Zeitung vom 19.11.2014, S. 3.

II. Das einheitliche Abwicklungs- und Restrukturierungs-Verfahren

1. Struktur der Entscheidungsfindung

(1) Für die zweite Säule der Europäischen Bankenunion, das einheitliche Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsverfahren[6] („Single Resolution Mechanism, SRM“), sind folgende Strukturen und Vorgehensweisen vorgesehen: Die Kompetenz, über die Abwicklung einer Bank zu entscheiden (nebst Abwicklungsplanung), geht zum 01. Januar 2016 für alle direkt unter EZB-Aufsicht stehenden und für alle grenzüberschreitenden tätigen Banken der Eurozone auf ein neu zu gründenden „Ausschuss für die einheitliche Abwicklung“ („Single Resolution Board“, im folgenden: „Abwicklungsausschuss“) über. Dieser ist eine Agentur der Europäischen Union mit eigener Rechtspersönlichkeit, die auch über die Mittel des Europäischen Abwicklungsfonds verfügen wird. Er wird von den Banken finanziert und soll mit rd. 300 Mitarbeitern ausgestattet werden.

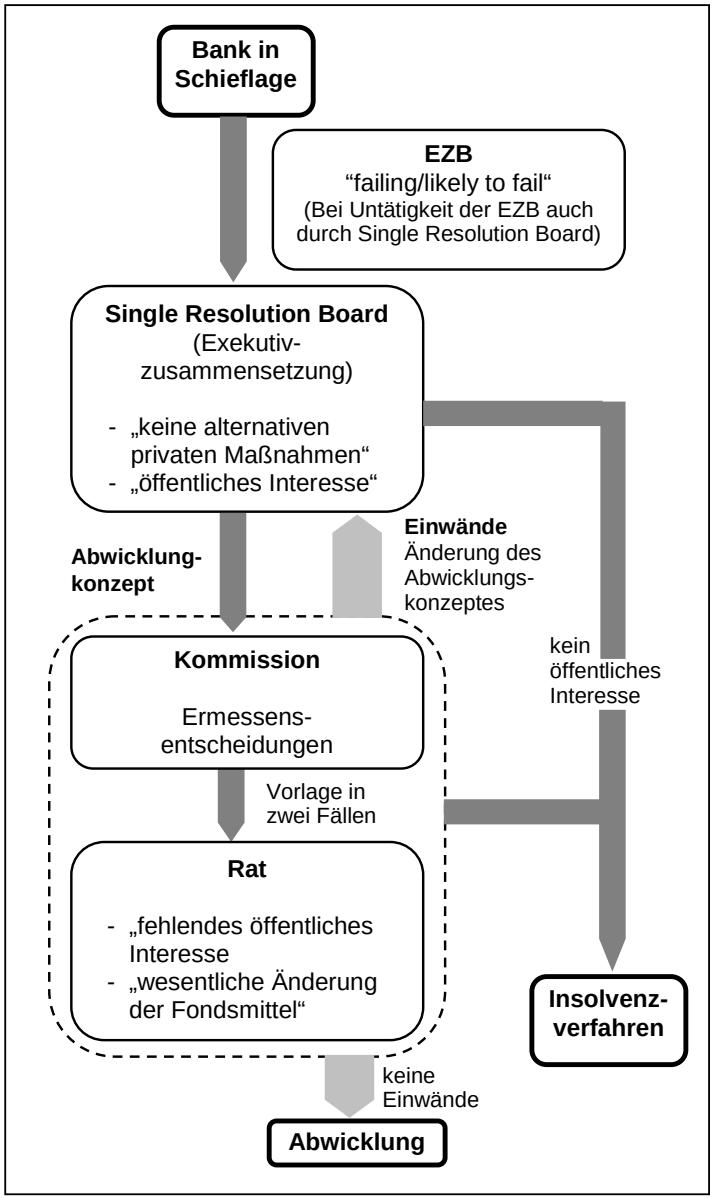
(2) Das Abwicklungs- bzw. Restrukturierungs-Verfahren[7] soll formal wie folgt ablaufen: Zunächst informiert die EZB-Bankenaufsicht den Abwicklungsausschuss und die EU-Kommission, dass eine von der EZB beaufsichtigte Bank insolvent ist oder vor dem Konkurs steht. Gleichzeitig wird geprüft, ob eine private Lösung möglich ist und – wenn nicht –, ob eine systemische Gefahr besteht. Der Abwicklungsausschuss richtet eine (unverbindliche) Empfehlung an die EU-Kommission, die ihrerseits eine abschließende Entscheidung trifft und den Abwicklungsausschuss beauftragt, die Restrukturierung und deren Finanzierung auf der Basis eines Restrukturierungs-Plans zu initiieren (vgl. Abb. 5).

---

6 Vgl. Deutsche Bundesbank: „Abwicklungsmechanismus ergänzt einheitliche Aufsicht“, in: Finanzstabilitätsbericht 2014, S. 78 ff.

7 Beide Begriffe werden im Folgenden unter „Restrukturierung“ zusammengefasst.

Abb. 5: Entscheidungsprozesse im einheitlichen Abwicklungsmechanismus



Quelle: Deutsche Bundesbank: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 90.

Auch bei den Regeln für den Europäischen Abwicklungsmechanismus bestehen Zweifel an einer hinreichenden Rechtsgrundlage im bestehenden EU-Recht für die Übertragung der weitreichenden Kompetenzen auf das „Single Resolution Board". Es ist jedoch ebenso fraglich, ob das alternativ entwickelte und komplizierte Prozedere geeignet ist, die Abwicklung/Restrukturierung eines Kreditinstituts in dem für solche Operationen relevanten Zeitraum zu bewältigen. Letztlich ist auch hier eine Änderung des EU-Primärrechts anzustreben, um den Entscheidungsprozess zu verschlanken.

2. Europäischer Abwicklungsfonds

(1) Die Dotierung des Europäischen Abwicklungsfonds, die im Dezember 2014 durch die EU-Finanzminister festgesetzt wurde, folgt im Grundsatz dem Vorschlag der EU-Kommission vom Oktober 2014: Der Fonds soll von 2016 an in acht Jahren von den Instituten durch eine Bankenabgabe auf EUR 55 Mrd. gefüllt werden. Die Beiträge sollen nach Größe und Risikoneigung der Institute differenziert werden. Die vor allem von der deutschen Seite gewünschte „Kleinbankenregelung“, die eine Ausnahme für kleinere deutsche Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken vorsieht, wurde akzeptiert. Die von dieser Regelung erfassten Institute müssen nur nach Bilanzsumme gestaffelte Sockelbeiträge zahlen. Andererseits wurde auch der französischen Forderung Rechnung getragen, dass der Bestand einer Bank an Derivaten unterproportional gewichtet wird.

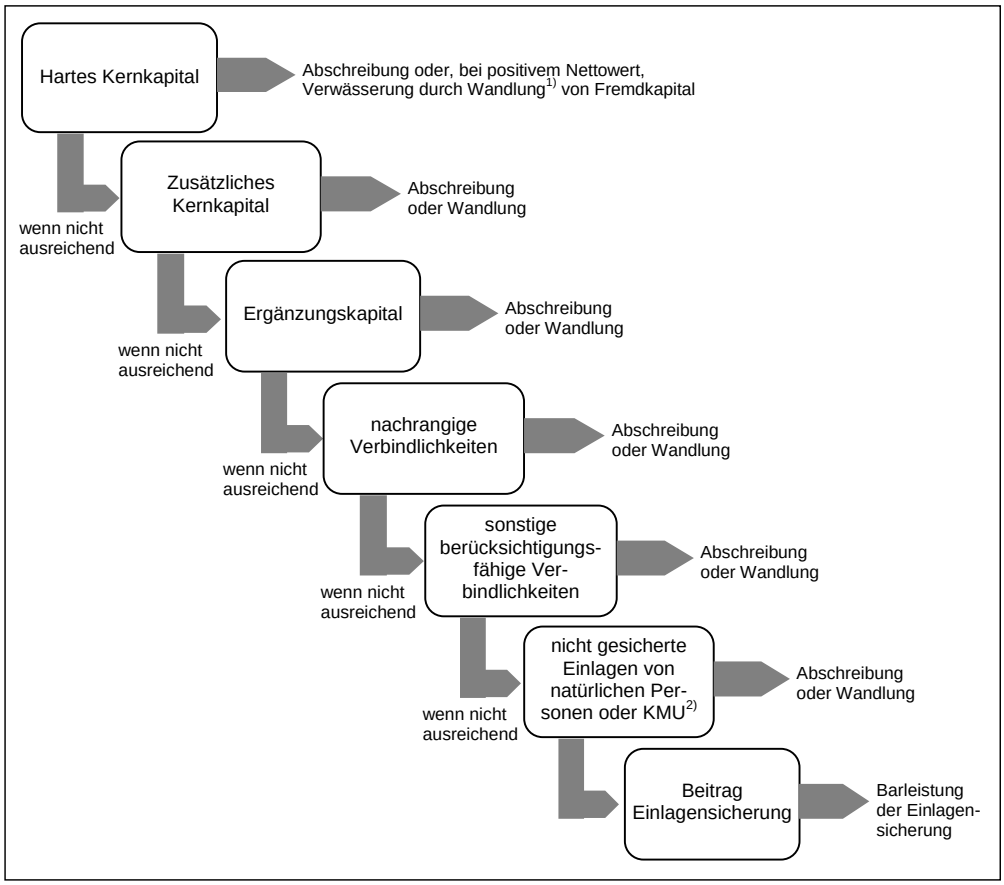
(2) Generell hängt der Beitrag von der Größe einer Bank ab. Die danach ermittelte Summe wird um einen vom Risikoprofil der Bank abgeleiteten Faktor zwischen 0,8 und 1,5 korrigiert. Der Beitrag der risikoreichsten Banken liegt 1 ½ mal über dem, jener der risikoärmsten liegt 80% unter dem Durchschnitt.

(3) Das Risiko bemisst sich anhand von Detailkriterien. Nach einer Modellrechnung der EU-Kommission müssen die deutschen Banken in den kommenden acht Jahren EUR 15,4 Mrd. in den Fonds einzahlen, die französischen Banken EUR 15,5 Mrd. Aus diesen beiden Ländern kommen damit rd. 55% der Beiträge. Die Institute müssen den Großteil davon in bar leisten, können aber einen kleineren Teil durch eine Zahlungsverpflichtung abdecken, die erst im Ernstfall fällig wird. Die Bankenabgabe wird durch alle Institute finanziert, die der Europäischen Bankenaufsicht unterliegen (EU-Länder und ggf. opt-in Länder). Sie wird ab 2015 national erhoben, ab 2016 auf nationale Kammern des Fonds transferiert und dort schrittweise vergemeinschaftet. Sollten die eingezahlten Mittel nicht ausreichen, kann der Bedarf durch Kreditaufnahme gedeckt werden.

3. Schrittfolge bei der Abwicklung und Restrukturierung

(1) Die Restrukturierung einer Bank kann auf verschiedenen Wegen erfolgen: durch privatwirtschaftliche Lösungen (Übernahmen), Rekapitalisierung oder Abwicklung. Materiell ist die Restrukturierung durch das Prinzip des „bail in“ gekennzeichnet: Danach werden die Anteilseigner und die sonstigen Inhaber von Eigenmittelinstrumenten ab 2016 verpflichtend zuerst an der Abwicklung durch Abschreibung ihrer Anteile/Rechte belastet. Im Rahmen einer Haftungskaskade sollen von den nationalen Behörden zunächst die Ansprüche der Aktionäre gestrichen werden. Danach sollen die Gläubiger leisten und zwar zunächst jene aus nachrangigen Anleihe-Tranchen (Junior-Tranchen), dann solche aus Tranchen mit vorrangigem Status (Senior-Tranchen). Bei den Einlegern soll eine Rangfolge gelten, bei der natürliche Personen, kleinere und mittelständische Unternehmen am Ende der Kaskade der Traglast stehen. Einlagen bis 100.000 Euro sind von der Haftung ausgeschlossen. (vgl. Abb. 6).

Abb. 6: Haftungskaskade in der Bankenabwicklungsrichtlinie (Bail-in-Instrument) *)

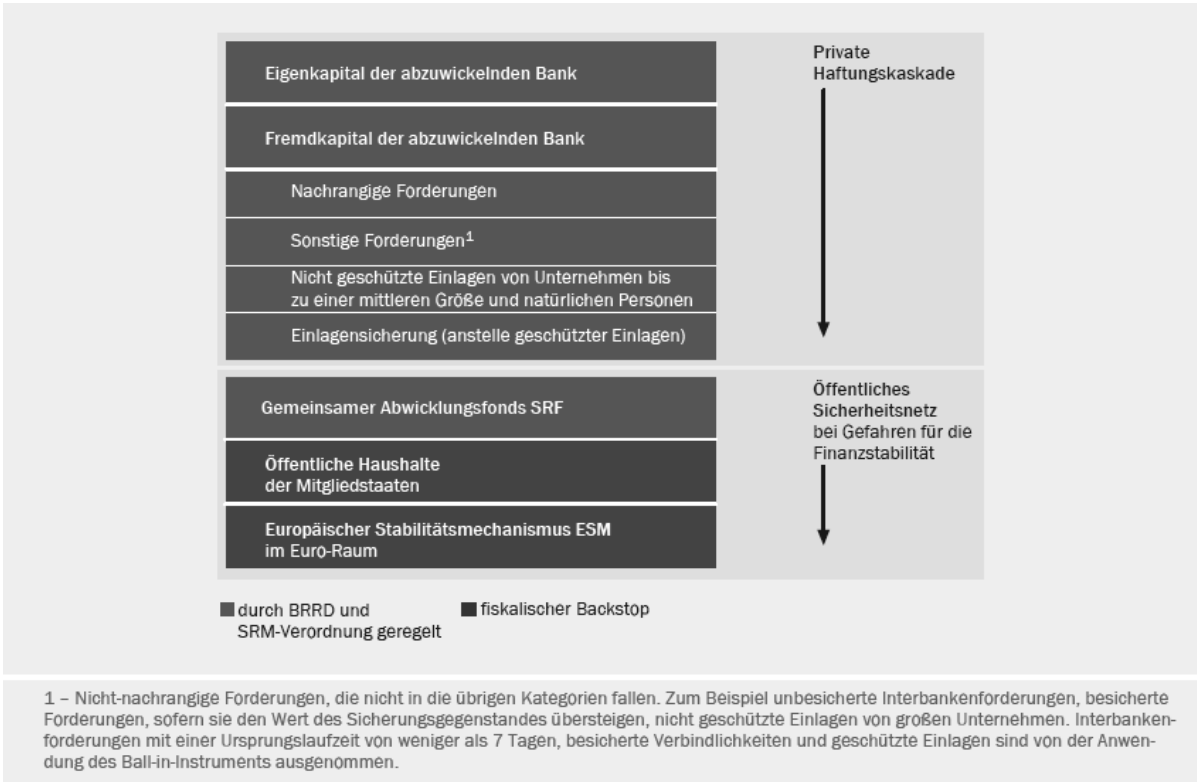


* Art. 44 BRRD. **1** Wandlung erfolgt stets in hartes Kernkapital. **2** Kleine und mittelgroße Unternehmen.

Quelle: Deutsche Bundesbank: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 80.

(2) Für eine Restrukturierung wird i. d. R. zunächst eine „Brückenbank“ errichtet, auf welche die intakten Teile des Instituts übertragen werden, während die „Restbank“ in einem Insolvenzverfahren abgewickelt wird. Für die neue Kernbank ist das Ziel die Wiederherstellung einer risikogewichteten Kernkapitalquote von mindestens 4,5%. Wird dies durch die Leistungen aus dem „bail in“ nicht erreicht, muss zunächst der Heimatstaat die verbleibende Lücke durch Rekapitalisierung in Höhe von 5% der Bilanzsumme füllen. Erst nach dem Einsatz dieser nationalen „back-stops“ ist der Rückgriff auf gemeinschaftliche Mittel möglich. Soweit der Europäische Abwicklungsfonds noch nicht hinreichend dotiert ist, kann auf Antrag eines Mitgliedstaates eine direkte weitere Rekapitalisierung durch den ESM erfolgen, der dafür EUR 60 Mrd. vorhält. Dieser kann in zwei aufeinanderfolgenden Jahren in Höhe von 20% bzw. 10% der bis dahin aufgebrachten öffentlichen Mittel zusätzlich finanzieren. Voraussetzung dafür ist, dass die betreffenden Banken systemrelevant und sanierungsfähig sind, dass das Heimatland mit der Rettung überfordert und dass die Finanzstabilität der Eurozone bedroht ist[8] (vgl. Abb. 7).

Abb. 7: SRM: Finanzierungskaskade bei der Bankenabwicklung



Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 2014/2015, S. 204.

[8] Vgl. Kronberger Kreis: Europäische Bankenunion, a. a. O., S. 15 f.

(3) In Deutschland wird die „Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)“ – wie bereits erwähnt – durch ein Artikelgesetz umgesetzt, das ein neues „Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen (SAG)“ sowie Änderungen im Kreditwesengesetz und in weiteren Gesetzen und Verordnungen konstituiert. Der Entwurf des SAG implementiert u. a. die von der BRRD vorgesehenen Abwicklungsinstrumente in das deutsche Recht. Diese bestehen aus dem Instrument der Beteiligung der Anteilsinhaber und Gläubiger des betroffenen Instituts („bail in“), dem Instrument der Übertragung von Anteilen bzw. Vermögensgegenständen dieses Instituts auf einen Dritten oder auf ein hierfür gegründetes Brückeninstitut zum Zwecke der Sanierung der systemrelevanten Unternehmensteile sowie dem Instrument der Ausgliederung von Vermögensgegenständen auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft zum Zweck deren geordneter Abwicklung. Ferner übernimmt und modifiziert das SAG die Regelungen zur Sanierung und Abwicklungsplanung, die bislang im Kreditwesengesetz enthalten sind. Außerdem sieht der Entwurf des SAG die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) als nationale Abwicklungsbehörde im Sinne der BRRD vor. Das SAG soll bereits zum 01. Januar 2015 in Kraft treten, die SRM-Verordnung in wesentlichen Teilen dagegen erst zum 01. Januar 2016.

(4) Die nationalen Abwicklungsbehörden der Euro-Mitgliedstaaten haben bei der Abwicklungsplanung und Anwendung von Abwicklungsinstrumenten die Bestimmungen der SRM-Verordnung anzuwenden, im Übrigen sollten sie ihre Befugnisse aber gemäß den nationalen Gesetzen zur Umsetzung der BRRD ausüben. In Deutschland verbleibt für die materiellen Regelungen des SAG zur Abwicklungsplanung und zu den entsprechenden Abwicklungsinstrumenten ab dem 01. Januar 2016 kein Raum. Lediglich in Einzelbereichen werden die Regelungen des SAG als ergänzende Konkretisierung der SRM-Verordnung zwar auch nach dem 01. Januar 2016 noch eine Existenzberechtigung besitzen. Hier sollte zügig geklärt werden, welche Bestimmungen im konkreten Fall anzuwenden sind.

Das gilt auch für die Zuführung von zusätzlichem Kapital. Nach dem SAG soll das „Finanzmarktstabilisierungsfortentwicklungsgesetz (FMStFG)“ dahingehend geändert werden, dass der „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (Soffin)“ über 2014 hinaus bis Ende 2015 noch voll einsatzfähig ist, d. h. dessen Mittel auch in 2015 zur Bankenrestrukturierung bzw. –abwicklung eingesetzt werden können. Offen ist, ob eine solche Hilfe an die – zumindest partielle – Abschreibung der Eigenmittelinstrumente und bestimmte beihilferechtliche Voraussetzungen gebunden wäre. Die Mittel des Soffin können darüber hinaus ab 2016 durch solche des ESM abgelöst werden.

(5) Entscheidend für die operationelle Abwicklung einer Bank ist deren Finanzierung der notwendigen Maßnahmen[9]. Die Höhe dieser Mittel muss das Spannungsverhältnis zwischen der ordnungspolitisch gebotenen Haftungsverpflichtung und der Wahrung der Systemstabilität Rechnung tragen. Die drei wesentlichen Finanzierungsquellen sind die Gläubigerbeteiligung („bail in“), der „Abwicklungsfond (SRF)“ und die fiskalischen „back-stops“ (vgl. Abb. 7). Der „bail in“ verwirklicht die Haftungsverpflichtung der Eigentümer und Gläubiger. Er orientiert sich an der Haftungskaskade des regulären Insolvenzrechts. Insofern verstärkt er nicht die private Haftung, sondern beseitigt eine ordnungspolitisch nicht begründbare Ausnahme von entsprechenden Eintrittspflichten. Der „Abwicklungsfond“ und die „back-stops“ haben vor allem stabilisierende Funktionen. Die fiskalischen „back-stops“ ermöglichen, Abwicklungsmaßnahmen bei insolventen Banken zu finanzieren und die Gläubigerbeteiligung – wenn zwingend notwendig – temporär auszusetzen. Wären in dieser Situation keine wirksamen Finanzierungsmechanismen verfügbar, könnte die EZB unter Druck geraten, insolvente Banken zu refinanzieren[10]. Für grenzüberschreitende Transaktionen sollten Vereinbarungen über die Verteilung der Lasten für „back-stops“ bei der Abwicklung oder Restrukturierung international tätiger Institute entwickelt werden.

---

9 Vgl. Sachverständigenrat für die Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Mehr Vertrauen in die Marktprozesse, Jahresgutachten 2014/2015, Wiesbaden 2014, Tz 330 ff.; J. P. Krahnen, J. Rocholl: Designing the funding side of the Single Resolution Mechanism (SRM): A proposal for a layered scheme with limited joint liability, SAFE-Sustainable Architecture for Finance in Europe, White Paper Series No 10, Frankfurt/M. 2014.

10 Vgl. Sachverständigenrat: Mehr Vertrauen in die Marktprozesse, a. a. O., Tz 448.

III. Die gemeinsame Einlagensicherung

(1) Das dritte Element der Europäischen Bankenunion ist der Schutz der Einlagen. Glaubwürdige Einlagensicherungssysteme stärken das Vertrauen in den Bankensektor und verhindern im Krisenfall den Abzug von Einlagen. Bei den Diskussionen über die Elemente einer Bankenunion wurde insbesondere von den südeuropäischen Ländern die Errichtung einer gemeinsamen Europäischen Einlagensicherung gefordert. Diese ist in naher Zukunft nicht vorgesehen. Sie würde bedeuten, dass alle Länder gemeinsam haften. Dies wiederum würde auch eine gemeinsame finanzpolitische Kontrolle erfordern. Dafür fehlt es auf europäischer Ebene an fiskalischer Integration. Im Übrigen hängt die Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung bis auf weiteres von den noch in nationaler Verantwortung stehenden staatlichen „back stops“ ab, d. h. von der Fähigkeit und Bereitschaft der einzelnen Länder, bis zur Funktionsfähigkeit des Europäischen Abwicklungsfonds, „ihre“ Banken bei Abwicklungen oder Restrukturierungen zu stützen[11].

(2) Aus diesen Gründen stand nur die Harmonisierung der europäischen Einlagensicherungs-Systeme als dritter Pfeiler der Bankenunion zur Diskussion. Im Juli 2014 ist die Europäische Einlagensicherungsrichtlinie verabschiedet worden, die bis Mitte 2015 in allen EU-Ländern umgesetzt werden muss. Damit haben dann alle Einleger künftig einen Rechtsanspruch auf Entschädigung ausgefallener Einlagen bis zu einer Höhe von EUR 100.000,00. Gleichzeitig wird die Ausstattung der Sicherungssysteme verbessert. Alle EU-Staaten sind verpflichtet, ex ante bankenfinanzierte Einlagensicherungsfonds aufzubauen und zwar bis zu einem Zielvolumen von 0,8% der gedeckten Einlagen der Mitgliedinstitute. Weiterhin erhalten Einleger einen besseren Zugang zu einer Entschädigung, da die Auszahlungsfrist schrittweise von 20 auf 7 Arbeitstage verkürzt wird. Schließlich werden alle Kreditinstitute künftig verpflichtend einem gesetzlichen bzw. gesetzlich anerkannten Sicherungssystem zugeordnet.

[11] Vgl. Deutsche Bundesbank: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 92.

(3) In Deutschland hat die Harmonisierung der Einlagensicherung Auswirkungen auf die Institutssicherungssysteme der Verbünde, da diese nunmehr in die Einlagensicherung eingebunden werden. Sie können sich als gesetzliche Einlagensicherungssysteme anerkennen lassen. Voraussetzung ist, dass sie die genannten Kriterien zum Einlagenfonds erfüllen sowie einen verbindlichen Rechtsanspruch auf Einlegerentschädigung in Höhe der gesetzlichen Deckung akzeptieren. Zwar widerspricht das der Zielsetzung und Organisation einer Institutssicherung, da der Entschädigungsfall per Definition bei dieser nicht eintreten sollte. Diese Mittel können aber für die letzte Stufe der Haftungskaskade des „bail in"-Instruments benutzt werden (vgl. unter B. II.). Dies würde allerdings eine Reorganisation der Institutssicherung bei den Verbünden, also in der Sparkassenorganisation und im Bereich der Volks- und Raiffeisenbanken, erfordern.

C. Die Verstrickung von Bankindustrie und Staaten – eine Hypothek der Europäischen Bankenunion

I. Die Staatsfinanzierung in den Bankbilanzen

(1) Mit den bisherigen Ausführungen sind die wesentlichen Elemente der Bankenunion – Bankenaufsicht, Abwicklung und Einlagensicherung – dargestellt worden (vgl. Abb. 7). Aufbauend auf dieser Beschreibung soll im Folgenden dieser Ansatz kritisch analysiert und bewertet werden. Was kann und was wird die Europäische Bankenunion zur Stabilisierung des europäischen Bankenmarktes leisten?

Konzeptionell ist die Bankenunion in der europäischen Ordnungspolitik die zwingende und symmetrische Ergänzung der in 2011 auf den Weg gebrachten Fiskalunion. Beide Ansätze sind die zwei Seiten der gleichen Münze, nämlich des Ziels „Systemstabilität". Die Fiskalunion hat sich nach kurzer Zeit als in der Konstruktion porös und in der Umsetzung als halbherzig erwiesen: Die vereinbarten Regeln wurden und werden gebrochen bzw. nach nationaler Interessenlage interpretiert, wie es aktuell die Beispiele des italienischen und des französischen Staatshaushalts demonstrieren. Dahinter steht die Überforderung des Staates. Die Krise der Realwirtschaft und die Finanzkrise von 2007/2008 wurden durch massive staatliche Interventionen ausgesteuert. Das Ergebnis dieses Kraftaktes ist eine dritte Krise: Eine Krise der Staatsfinanzen. Zwischen der Stabilität der öffentlichen Finanzen und der Stabilität des

Bankensektors besteht nunmehr eine enge Klammer. Anders ausgedrückt: Die Länder haben sich von den Banken abhängig gemacht. Das ist ordnungspolitisch bedenklich: Der Staat ist nicht mehr frei, er muss Rücksicht auf die Banken nehmen[12].

(2) Diese Konstellation ist die fundamentale Hypothek der Europäischen Bankenunion und der Durchsetzungsmöglichkeiten ihrer Regeln. Das Konzept setzt auf eine europäische Bankenstruktur auf, bei der als Ergebnis der Maßnahmen zur „Bankenrettung“ der Anteil der Staatsfinanzierung in den Bankbilanzen extrem hoch ist. Die EZB hat für die Banken, insbesondere für jene in den Krisenländern, zusätzliche Anreize geschaffen, die günstige Refinanzierung mit Zentralbankgeld für die Anlage in Staatskrediten ihres Heimatlandes zu nutzen. Worum es geht, mögen die folgenden Zahlen verdeutlichen: Die Anteile des jeweiligen nationalen Bankensektors an den von Banken gehaltenen nationalen Staatsanleihen betragen in Spanien rd. 90%, in Italien 76%, in Frankreich 67% und in Deutschland 72%. Dadurch sind in vielen Bankbilanzen Klumpenrisiken entstanden, die deutlich über die Obergrenze von Großkrediten an einzelne Kreditnehmer hinausgehen. Diese Obergrenze liegt in der EU für Kredite an nicht staatliche Adressen bei 25% des anrechenbaren haftenden Eigenkapitals einer Bank. Die Quote heimischer Staatsanleihen am Haftkapital der Banken liegt in Griechenland bei 188%, in Spanien bei 103%, in Italien bei 113%, in Deutschland bei 165. Insofern hat sich die Niedrigzinspolitik zu einer beachtlichen Hilfe der Staatsfinanzierung entwickelt. Der Beschluss des EZB-Rates vom 22.1.2014, zunächst von März bis Oktober in großem Volumen Staatstitel aufzukaufen, setzt diese Linie fort.

Untersuchungen zeigen, dass gerade Banken, die kapital- und einlagenschwach sind, relativ große Teile ihres Portfolios in öffentlichen Titeln halten[13]. Wenn jetzt Staatsanleihen von den Banken auf die EZB übertragen werden, ergeben sich bei den Kreditinstituten, welche vergleichsweise risikoreichere und deshalb höherverzinslichere Staatstitel abgeben, realisierte Wertzuwächse. Sie werden auf diese Wei-

---

[12] Vgl. S. Gerlach, A. Schulz, G. Wolff: Banking and Sovereign Risk in the Euro Area, Deutsche Bundesbank Discussion Paper, Series 1, No 9, 2010; H. Rehm: Die Verstrickung von Bankindustrie und öffentlichen Sektor – wie kann der gordische Knoten durchgeschlagen werden?, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 4, S. 586 ff.; Deutsche Bundesbank: „Der Risikoverbund von Banken und Staaten“, in: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 102 ff.; T. Büttner, K. A. Konrad, J. Rocholl: Staatsverschuldung: Privilegien des Staates auf dem Prüfstand, in: Wirtschaftsdienst, Jg. 2014, H. 8, S. 560 ff.

[13] Vgl. C. M. Buch, M. Koetter, J. Ohls: Banks and Sovereign Risk: A Granular View, Deutsche Bundesbank Discussion Paper No 29/2013, August 2013.

se rekapitalisiert. Damit werden gerade diejenigen Banken am Leben gehalten und weiter gestützt, die über kein tragfähiges Geschäftsmodell verfügen[1].

II. Die regulatorischen Privilegien der Staatsfinanzierung

(1) Befördert wurde diese Entwicklung dadurch, dass Bankforderungen an Zentralstaaten, Zentralbanken und andere öffentliche Stellen bei der Unterlegung mit Eigenkapital mit dem Risikogewicht Null anzusetzen sind[2]. Dies setzt einen starken Anreiz, Kredite an die öffentliche Hand herauszulegen. Obwohl die Erfahrung zeigt, dass auch Staatstitel nicht risikolos sind, sieht die Bankordnungspolitik – auch im Ansatz von Basel III – für öffentliche Titel weiter die Nullgewichtung vor. Die öffentlichen Kreditnehmer privilegieren sich aber nicht nur hinsichtlich der Entbindung von der Kapitalunterlegung, auch in den Refinanzierungsregeln von Basel III und in den Versicherungsaufsichtsregeln haben sie sich deutliche Vorteile gegenüber anderen Emittenten verschafft. So hat die EU-Kommission im Oktober 2014 eine Rechtsakte vorgelegt, mit denen die Vorgaben der EU-Kapitalmarktrichtlinie (CRD IV) hinsichtlich der Anforderungen an Liquidität und Hebelung („leverage“) präzisiert worden sind. Dabei hat sie die strengeren Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) insofern zurückgenommen, als öffentliche Titel mit einem Risikogewicht von 0% klassifiziert und damit nicht in die Nettoliquiditätsabflüsse eingerechnet werden.

(2) Diese Entwicklung ist deshalb ein ordnungspolitischer „Sündenfall“, weil sie das Prinzip der Kongruenz von Risiko und Haftung aufhebt[1]. Die Symbiose zwischen Banken ken und Staat ist verhängnisvoll, sie führt dazu, dass zwischen der Stabilität der öffentlichen Finanzen und der Stabilität des Bankensektors eine enge Klammer besteht. Anders ausgedrückt: Die Staaten haben sich von den Banken abhängig gemacht. Sie sind nicht mehr frei, sie müssen Rücksicht auf die Banken nehmen. Sofern dieser Zusammenhang nicht aufgebrochen wird, wird das Konzept der Bankenunion unter diesem Geburtsfehler leiden und immer wieder zur Permissivität bei der Einforderung des eigentlich Gebotenen und der in den Regeln vorgesehenen Instrumenten führen.

---

1 Vgl. J. Rocholl: Kein Ende des Dramas, in: Handelsblatt vom 22.1.2015, S. 48.

2 Vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen: Der Staat als privilegierter Schuldner – Ansatzpunkte für eine Neuordnung der öffentlichen Verschuldung in der Europäischen Währungsunion, Berlin 2014.

(3) Der inhaltliche Zusammenhang zwischen der Funktionsfähigkeit der Fiskalunion einerseits, der Bankenunion andererseits kann nicht nachdrücklich genug betont werden. Sie sind in ihrer jeweils disziplinierenden Wirkung voneinander abhängig. Hier ist Skepsis angebracht[2]: Man wird zwar davon ausgehen können, dass nationale Schuldenbremsen institutionalisiert werden, da diese Voraussetzungen für den Rückgriff auf Mittel des ESM sind. Eine bindende Fiskalregel ist diese Mechanik nicht, denn sie kann in der jetzigen Fassung nicht vor dem EuGH eingeklagt werden. Vor allem sind die Kriterien für die Haushaltsdisziplin unscharf: Die Grenzen der Staatsverschuldung basieren auf dem „jährlich strukturellen Haushaltssaldo des Gesamtstaates“. Dieser ist als „jährlich konjunkturbereinigter Haushaltssaldo ohne Anrechnung einmaliger und befristeter Maßnahmen“ definiert. Damit sind die Ausweichmöglichkeiten vorprogrammiert. Eine solche Regel begründet schließlich auch die konjunkturelle Entwicklung als Ausnahmetatbestand für eine zusätzliche Staatsverschuldung. Offen bleibt auch die dauerhaft disziplinierende Wirkung als sog. „Europäische Semester“, insbesondere was die „Sixpack“- und die „Twopack“-Regelungen zur Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik betrifft. Zu Recht kommentiert das Bundeswirtschaftsministerium dazu: „Nur wenn alle die gemeinsam vereinbarten Ziele und Verfahren ernst nehmen, wird Europa Glaubwürdigkeit zurückgewinnen.“[3] Offensichtlich fällt es schwer, aus den Erfahrungen zu lernen: Die Staatsschuldenkrise ist nicht entstanden, weil es keine rechtlichen Grenzen gab, sondern weil man sich über diese hinweggesetzt hat. Paul Kirchhof[4] weist darauf hin, dass die Stabilität stets Rückkehr zum Recht meint. Dies ist aber nicht der europäische Konsens. Man hofft vielmehr, dass nach einigen grundsätzlichen Festlegungen sich das Weitere, d. h. die zur Umsetzung notwendigen Präzisierungen, später findet und die dafür erforderlichen politischen Entscheidungen zunächst durch Rückgriff auf Bonitäts- und Finanzierungspotentiale anderer Mitgliedstaaten hinausgeschoben werden können[5].

---

1 Vgl. J. Rocholl: Eigentum und Haftung zusammenbringen, in: DIW-Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jg. 2013, H. 2, S. 149 ff.

2 Vgl. Deutsche Bundesbank: „Zur Umsetzung der fiskalischen Regeln der Europäischen Währungsunion“, in: Monatsbericht Dezember 2014, S. 8 ff.

3 Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie: Wirtschaftspolitische Koordinierung in Europa – ein Fundament für den Euro – Verfahren müssen konsequent angewandt werden, in: Monatsbericht Dezember 2013, S. 19 ff., S. 19.

4 Vgl. P. Kirchhof: Deutschland im Schuldensog, München 2012, S. 87.

5 Vgl. H. Rehm: Wohin geht Europa – institutioneller Wandel oder Umverteilung?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2013, S. 285 ff.

(4) Die Einschätzung, dass auch die Bankenunion durch ordnungspolitische Permissivität gekennzeichnet sein wird, wird gestützt durch Beobachtungen und Entscheidungen im Vorfeld der Bankenunion: Italien hat im Sommer 2014 seinen Banken ausstehende Steuerforderungen erlassen, so dass die entsprechenden Rückstellungen aufgelöst und zur Stärkung des Eigenkapitals verwendet werden konnten. Die griechischen Kreditinstitute sind im Hinblick auf die Bilanzanalyse und den Stresstest der EZB durch ein Gesetz gestärkt worden, wonach bestimmte Vermögenswerte in Steuergutschriften umgewandelt werden können, die wiederum dem Kapital zugerechnet werden. Den vier größten griechischen Banken werden dadurch etwa bis zu 5 Mrd. Euro zusätzliche Eigenmittel zufließen[1].

III. Fehlende Kongruenz von Risiko und Haftung in der Staatsfinanzierung

(1) Die geplante Bankenunion ist in ihrer Funktionsfähigkeit von Anfang an aufgrund einer doppelten Inkongruenz labil: In der Fiskalunion fehlt die notwendige Symmetrie zwischen Kontrolle und Haftung, in der Bankenunion ist es die fehlende Kongruenz zwischen Risiko und Haftung.

Dieses Dilemma ist nur durch einen radikalen Schnitt, nämlich der Institutionalisierung der staatlichen Insolvenz zu erreichen. Ohne auf Einzelfragen einzugehen, sei dazu Folgendes angemerkt: Das Insolvenzrecht für öffentliche Gebietskörperschaften kennen und praktizieren z. B. die USA, Neuseeland und die Schweiz auf kommunaler Ebene. Dahinter steht das Konzept eines finanzpolitischen Wettbewerbsföderalismus, der „bail outs“ übergeordneter Ebenen ausschließt[2]. Dies entfaltet auch eine nachhaltige Wirkung auf die Märkte, welche diese mögliche Alternative sowohl hinsichtlich des „Ob“ als auch des „Wie“ (der Margen) antizipieren. Es würde dem Euro kaum schaden, langfristig eher nützen, wenn einzelne überschuldete Mitgliedstaaten ihre Zahlungsunfähigkeit erklären. Es träte in diesem Fall das ein, was gegenwärtig offenbar nur durch den aufwendigen Weg einer Änderung der Europäischen Verträge erreicht werden kann: die Beteiligung der Gläubiger an den Insolvenzlasten.

---

1 Vgl. Bloomberg: Mehr Kapital für Banken in Griechenland, in: Handelsblatt vom 26./27.9.2014, S. 36.

2 Vgl. z. B. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technik: Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Gutachten vom 26.9.2010, Berlin 2010; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland, Jahresgutachten 2012/2013, November 2012, Ziff. 160 und den Vorschlag des „Committee on International Economic Policy and Reform“: Revisiting Sovereign Bankruptcy, Brookings Institution Washington D.C. 2014.

(2) Man muss jedoch auch fragen: Wäre für Griechenland in 2011 eine staatliche Insolvenz mit einem durchgreifenden Schuldenschnitt zu Lasten aller Gläubiger die bessere Alternative für eine nachhaltige Gesundung des Landes gewesen? Die Antwort lautete für die damalige Situation „Ja/aber“. Die wirtschaftliche Restrukturierung des Landes wäre erleichtert worden, aber angesichts der hohen Schulden des Staates bei seinen Banken und bei ausländischen Kreditinstituten wäre eine neue Bankenkrise ausgelöst worden – ein gutes Beispiel für die gegenwärtige Perspektivlosigkeit der Verkettung von Banken und Finanzkrise. Aktuell wären die Konsequenzen einer Insolvenz des griechischen Staates für die Bankindustrie wesentlich überschaubarer als in 2011. Gleichwohl würde ein solcher Schritt das Vertrauen in die politische und wirtschaftliche Potenz der EU erschüttern.

(3) Was also wäre zielführend? Es fehlt ein glaubwürdiger und definierter Umschuldungsmechanismus für den Fall, dass ein Staat insolvent wird, also am Kapitalmarkt nicht mehr kreditwürdig ist. Eine aktuelle Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsförderung (ZEW) setzt an diesem Befund an und beschreibt ein Insolvenzverfahren für Staaten in der Eurozone – „VIPS (Viable Insolvency Procedure for Sovereigns)“[1]. Das Konzept besteht aus zwei Säulen: Einer vertraglich festgeschriebenen Insolvenzordnung für den Euroraum, welche die Marktdisziplin auf lange Sicht wieder herstellt sowie einer glaubhaft gestalteten Übergangsphase bis zum endgültigen Inkrafttreten dieser Insolvenzordnung. Der Ansatz vermeidet bewusst Maßnahmen, welche die fragile Lage in der Eurozone destabilisieren könnten. Er führt vielmehr über einen Übergangspfad hin zu einem europäischen Umschuldungsmechanismus. Dessen Existenz würde die (noch vorhandenen) Erwartungen privater Geldgeber, dass die anderen Staaten der Eurozone im Ernstfall hochverschuldeten Ländern mit einem „bail out“ beistehen, beseitigen und insofern Haftung und Risiko der Gläubiger wieder zur Deckung bringen. Damit wäre eine entscheidende Voraussetzung für die dauerhafte Funktionsfähigkeit der Fiskalunion einerseits, der Bankenunion andererseits geschaffen.

[1] Vgl. C. Fuest, F. Heinemann, C. Schröder: VIPS – Vorschlag für ein gangbares Insolvenzverfahren für Staaten in der Eurozone, in: ZEW-NEWS, Juli/August 2014, S. 6 ff.

D. Die Erfolgsaussichten der Europäischen Bankunion

I. Die Diskrepanz zwischen Konzept und Umsetzung

(1) Solange aber diese Voraussetzungen nicht bestehen, spricht Vieles dafür, dass auch die Elemente der Bankenunion trotz ihrer ordnungspolitisch richtigen Blaupause im Vollzug modifiziert, angepasst, verwässert und die disziplinierenden Marktmechanismen außer Kraft gesetzt werden[1]. Die Finanzkrise wurde dadurch abgewendet, dass Zentralbanken und Regierungen kostenträchtige Rettungsmaßnahmen ergriffen. Das hat zu der historischen Lehre geführt, dass die Staaten Banken im Falle einer Schieflage nicht abwickeln, sondern retten werden. Damit wurde faktisch eine implizite Staatsgarantie für nahezu das gesamte Finanzsystem geschaffen.

(2) Außerdem konnten insolvente Banken dadurch am Leben gehalten werden, weil die EZB ihnen entsprechende Liquidität bereitstellte. Die Politik konnte Verluste bei heimischen Bankgläubigern vermeiden, indem sie die Risiken stattdessen auf die gemeinsame Zentralbankbilanz verschob. Mit der Schaffung der Europäischen Bankenunion und den entsprechenden Instrumenten sollen diese Entwicklungen künftig ausgeschlossen werden. Diese Hoffnung ist aus mehreren Gründen trügerisch[2]:

- Die Entscheidungsprozesse sind – wie oben dargestellt (vgl. B. II.) – zu langwierig;
- die Funktionsfähigkeit der Mechanismen zur Abwicklungsfinanzierung ist aufgrund von Ausnahmeregelungen und Interpretationsmöglichkeiten belastet;
- der bankfinanzierte Abwicklungsfonds mit dem Zielvolumen von EUR 55 Mrd. kann bei einer erneuten Systemkrise die entstehenden Finanzierungslücken kaum schließen;
- es fehlt an Vereinbarungen zwischen den Mitgliedstaaten zu fiskalischen „backstops“, also zu eindeutigen Begrenzungen nationaler Hilfen und schließlich

---

1 Vgl. Kronberger Kreis: Europäische Bankenunion, a. a. O., S. 31 f.; M. Hellwig: Yes Virgina, There is a European Banking Union! But it May Not Make Your Wishes Come True, in: Österreichische Nationalbank (Hrsg.), Toward a European Banking Union: Taking Stock 42, Volkswirtschaftliche Tagung, Wien 2014, S. 156 ff.; H.-W. Sinn: The Euro Trap: One Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs, Oxford 2014.

2 Vgl. G. Franke, J. Krahnen, T. v. Lüpke; Effective Resolution of Banks: Problems and Solutions, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 2, S. 556 ff.; S. Merler, G. B. Wolff: Ending Uncertainty – Recapitalisation of Banks Supervised by the SSM, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2014, H. 2, S. 241 ff.

- beginnt man erst jetzt das Problem der Abwicklung von Banken außerhalb des Euroraums anzugehen (vgl. unten E. I.).

(3) Die Abwicklungsregime für Banken sollten zwei Funktionen erfüllen: Zum einen sollen sie sicherstellen, dass neben den Eigentümern auch die Fremdkapitalgeber in der Insolvenz für die Verluste der Bank haften und dass Banken, die ihre Schulden nicht bedienen können, aus dem Markt ausscheiden. Zum anderen dienen Abwicklungsregime für Banken dem Krisenmanagement: Im Abwicklungsfall soll ein Kollabieren des Finanzinstituts sowie die Ausbreitung der Krise auf das Finanzsystem und auf die Realwirtschaft verhindert werden. Das ist der Unterschied zum regulären Insolvenzverfahren, das nicht mit den für das Finanzsystem typischen Ansteckungsgefahren umgehen muss. Beide Anforderungen stehen in einem Spannungsverhältnis. Deshalb muss ein Abwicklungsregime für Banken diesen Konflikt entschärfen. Im Idealfall sollte es die Durchsetzung der Gläubigerhaftung und den Marktaustritt ermöglichen, ohne dass es zu einer Destabilisierung des Finanzsystems kommt.

Die nunmehr in der EU geschaffenen Regelungen sind kaum geeignet, dieses Spannungsverhältnis aufzulösen. Zunächst sind die entsprechenden Entscheidungsprozesse vielstufig organisiert. Sie sind komplex, weil durch die Einbindung von Europäischer Kommission und ggf. Ministerrat trotz der eng gesetzten Fristen wertvolle Zeit verloren gehen kann. Dies wird vor allen Dingen dann ein Problem, wenn das „Resolution Board“ eine Bank durch Liquidität oder temporäre Garantien kurzfristig stabilisieren muss, um die Situation zu beherrschen. Der dann notwendige direkte Zugriff auf eigene Finanzmittel besteht nicht, denn für die Nutzung des Abwicklungsfonds sieht das Regelwerk vor, dass die Repräsentanten sämtlicher mitgliedstaatlicher Abwicklungsbehörden in die Entscheidungsfindung einbezogen werden müssen, wenn die Hilfen eine bestimmte Summe übersteigen.

II. Das Problem einer glaubwürdigen Gläubigerbeteiligung

(1) Die größte Unbekannte jedoch ist eine glaubwürdige Gläubigerbeteiligung. Hier setzen die wesentlichen Zweifel an, zumal erhebliche Spielräume zu der Frage bestehen, ob und wie die Gläubiger zur Lasttragung herangezogen werden[1].

[1] Vgl. Sachverständigenrat für die Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Mehr Vertrauen in Marktprozesse, a. a. O., Tz 333 ff.; Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen: Stellungnahme zur aktuellen Entwicklung der Europäischen Bankenunion, Berlin, Januar 2014, S. 7 ff.

Erstens liegt es im Ermessen des Abwicklungsboard, ob die Instrumente zur Durchsetzung der Gläubigerhaftung überhaupt angewendet werden.

Zweitens kann dieser bei der Anwendung der „bail in"-Instrumente auch festlegen, dass bestimmte Verbindlichkeiten von diesem Ansatz ausgeschlossen werden. Eine indirekte Begrenzung des Ermessensspielraums ist lediglich dadurch gegeben, dass Verluste auf den gemeinsamen Abwicklungsfonds nur unter der Bedingung abgewälzt werden dürfen, dass Eigner und Fremdkapitalgeber insgesamt in Höhe von mind. 8% der Passiva (einschließlich der Eigenmittel) zum Verlustausgleich oder zur Rekapitalisierung im Wege des „bail in" beitragen. Dies schließt jedoch nicht zwingend aus, dass Gläubiger durch die Vergabe von temporären Garantien durch den Abwicklungsfonds geschützt werden. Überdies besteht die Gefahr, dass die Mindestbeteiligung in Höhe von 8% als Obergrenze interpretiert wird und sich Rettungserwartungen für darüber hinausgehende Verbindlichkeiten verfestigen.

Drittens werden keine Vorkehrungen getroffen, die nationale Regierungen von zukünftigen „bail outs" abhalten können. Staatliche „bail outs" können lediglich nachgelagert über die Anwendung von Beihilferegeln sanktioniert werden, aber auch hier bestehen erhebliche Ermessensspielräume. Damit hängt die Glaubwürdigkeit des „bail in" immer noch in hohem Maße von der Versuchung und Fähigkeit der nationalen Regierung ab, ihre Banken zu stützen und Vermögensverluste der Gläubiger abzuwenden.

Viertens bestehen Ermessensspielräume für das Aussetzen der Gläubigerhaftung mit dem Hinweis auf eine drohende Systemkrise. Diese sollten wesentlich präziser und enger definiert werden. Anderenfalls ist zu befürchten, dass diese Argumente genutzt werden, um die Auflösung großer Banken zu verhindern, obwohl im Kern keine systemische Bedrohung vorliegt.

Fünftens haben die Aufsichtsbehörden nach wie vor die Möglichkeit, die Zuweisung von Verlusten zu verschieben, indem sie z. B. bei der Bewertung von Vermögenswerten die Tilgung strecken oder indem sie sicherungshalber das Kapital einer Bank aufstocken. In der SRM-Verordnung ist ausdrücklich formuliert, dass eine außerordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln auch dann nicht zu einer

Auflösung der Bank führt, wenn das Kreditinstitut zwar die Kapitalanforderungen erfüllt aber dennoch nicht in der Lage ist, sich nötiges neues Kapital auf dem privaten Markt zu beschaffen.

Sechstens: In der SRM-Verordnung gibt es zudem Klauseln, die auslegungsfähig sind und die Abschätzung der Verschuldung von Banken erschweren. So können bestimmte Kategorien von Verbindlichkeiten ganz oder teilweise von der Abtretung oder Umwandlung ausgeschlossen werden, wenn „außerordentliche“ Umstände vorliegen.

Siebtens: Direkte oder indirekte Staatsgarantien als „lender of last resort“ sind auch künftig – unabhängig von Größe, Vernetztheit und Systemrelevanz – dort nicht auszuschließen, wo nationale und politische Interessen übermächtig sind.

(2) Insgesamt bestehen also erhebliche Zweifel an der Glaubwürdigkeit der Durchsetzung und der Wirksamkeit des Mechanismus zur Gläubigerbeteiligung. Deshalb wird die Drohung einer Bankenabwicklung die Marktteilnehmer wenig beeindrucken. Ein wirksamer Ausschluss impliziter staatlicher Garantien in den Bankensystemen erfolgt nicht. Die Symbiose zwischen den Banken und den Staaten wird nicht aufgelöst, vielleicht noch nicht einmal gelockert. Hinzu kommen die enormen banktechnischen und organisatorischen Herausforderungen beim Einsatz der vorgesehenen Instrumente. Die Überwindung des „too big to fail“ durch die Abwicklung von Banken ist sowohl wirtschaftlich als auch rechtlich ein anspruchsvolles Unterfangen[1].

[1] Vgl. A. Dübel: The Capital Structure of Banks and Practice of Bank Restructuring, Center of Financial Studies, Working Paper 2013/2014.

III. Das Modell einer „Bad Bank“ als Alternative für die Restrukturierung

(1) Aus allen diesen Gründen stellt sich die Frage, ob eine Alternative für die Entkoppelung von Bankindustrie und Staat möglich ist, welche deshalb nicht den Schwierigkeiten des Europäischen Abwicklungsregimes ausgesetzt wäre, weil man das Ziel durch einen anderen konzeptionellen Ansatz zu erreichen versucht. Dabei könnte gleichwohl auf einzelne Instrumente des angedachten Ansatzes zurückgegriffen werden bis hin zu Hilfen aus dem ESM. Dabei sollte der Anspruch, implizite staatliche Garantien und damit den Anreiz zu „moral hazard“ zurückzudrängen, nicht aufgegeben werden.

Die Diskussion über die Restrukturierung eines nationalen Bankensektors (und nicht nur einer einzelnen Bank) wäre politisch einfacher, wenn man im Vorfeld der Bankenunion, d. h. bis 2016, die Brandbeschleuniger für eine Potenzierung von Bankenkrisen – mit anderen Worten die Altlasten – aus den Bankbilanzen herauslöst[2]. Das bedeutet, dass die „Vergangenheit“ der nationalen Bankwirtschaften in der Verantwortung der jeweiligen Staaten bewältigt wird. Die Staaten – und nicht Kreditinstitute – sollten dafür ggf. eine solidarische Hilfe der Gemeinschaft beanspruchen können. Die Europäische Bankenunion sollte auch insofern ein „Neustart“ sein.

(2) Ein solcher Ansatz sollte auch deshalb erwogen werden, weil nicht gewährleistet ist, dass im Krisenfall auftretende Verluste tatsächlich von den Eigentümern und Gläubigern der betroffenen Bank getragen werden können. Dazu müsste sichergestellt sein, dass hinreichend Eigen- und Fremdkapital vorhanden ist. Zwar ist nach Art. 45 Abs. 1 der Restrukturierungs-Richtlinie jedes Kreditinstitut verpflichtet, über das Eigenkapital hinaus genug Kapital nachzuweisen, das bei einer Krise Verluste absorbieren kann. Wie hoch diese „Total Loss Absorption Capacity“ sein soll und welche Bedingungen sie erfüllen muss, ist bislang für die Banken des EURO-Raums unklar. Entsprechende Maßstäbe sollen erst von der „European Banking Authority (EBA)“ entwickelt werden.

(3) Bei der genannten Alternative sollten die Kreditinstitute die Möglichkeit bekommen, entsprechende Aktiva aus der Bilanz zu nehmen und diese einem spezifischen Verfahren der Abwicklung bzw. der Verwertung zu unterwerfen. Die grundsätzlichen

---

[2] Vgl. H. Rehm: Europäische Staatsfinanz- und Bankenkrise – Laokoon oder klarer Schnitt?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2012, H. 14, S. 708 ff.

Elemente eines solchen Vorgehens wurden in Deutschland mit dem „Bad Bank-Gesetz“, der zweiten Novelle zum Finanzmarktstabilisierungsgesetz von 2009, geschaffen. Das Konzept würde sich auch im Korridor der EU-Abwicklungsrichtlinie bewegen. Im Übrigen bestehen solche nationalen Abwicklungsplattformen also nationale „bad Banks“ bereits in Spanien und in Irland, in Italien und Österreich werden solche Instrumente geplant.

Das deutsche Modell könnte in folgenden Schritten in ein europäisches Modell transformiert werden:

- Zunächst werden die in Rede stehenden Aktiva und die damit korrespondierende Passivseite zum Buchwert für einen bestimmten Stichtag aus den Bankbilanzen herausgelöst und auf eine nationale Plattform übertragen.
- Der Träger dieser Plattform sollte der Domizilstaat der jeweiligen Banken sein, dessen Aufsicht zusammen mit der entstehenden Bankenaufsicht der EZB diesen Ansatz begleitet und in einem einheitlichen Verfahren gestaltet.
- Die Refinanzierung der übertragenen Aktiva bis zum Veräußerungszeitpunkt wird dabei durch den jeweiligen Staat garantiert.
- Dessen Kapitalmarktfähigkeit, dessen Rating und die daraus abgeleiteten (niedrigeren) staatlichen Refinanzierungskosten sind dann der Ansatzpunkt europäischer Solidarhilfen, etwa durch den ESM, nicht das einzelne Institut selbst.
- Ein solches Konzept würde die noch nicht zu Ende gebrachte Diskussion über Einzelfragen des „bail in“ einschließlich „back-stops“ und der direkten Rekapitalisierung durch den ESM entkrampfen. Es beließe die politische Verantwortung für die Restrukturierung der nationalen Bankwirtschaften – unter Einschluss europäischer Auflagen – bei den einzelnen Ländern. Diese können damit auch entscheiden, ob und in welchem Umfang die Eigentümer und Gläubiger der Kernbanken in die Lasttragung der Abspaltungen einbezogen bzw. Eigentümerwechsel notwendig werden.

(4) Dieser Denkanstoß lässt noch Einzelfragen offen. So ist z. B. die Übertragung von Aktiva und Passiva auf eine Abwicklungsbank an die Zustimmung der Schuldner und Gläubiger gebunden. Auch dafür sind allerdings Lösungen denkbar, zum Teil bereits erprobt. Die Stichworte dafür sind die synthetische Übertragung, d. h. lediglich die Transformation des wirtschaftlichen Risikos auf die Abwicklungsplattform (bei Kom-

plikationen auf der Schuldnerseite) bzw. die Umwandlung der jeweiligen Verbindlichkeiten in „debt equity swaps“ (bei Komplikationen auf der Gläubigerseite). Letzteres würde sofort und ohne Umwege einen Beitrag zur Rekapitalisierung der jeweiligen Kernbank leisten.

(5) Ein solcher Ansatz würde zwar nicht unmittelbar die jeweiligen Staatshaushalte und deren Verschuldungsstand entlasten. Dies bliebe Aufgabe der nationalen Finanzpolitik. Es würde aber vermieden werden, dass durch permanente Verschleppung der notwendigen Korrekturen weitere öffentliche Lasten entstehen und die verhängnisvolle Spirale von Bankenstützung zu Lasten der Staatshaushalte sich noch schneller dreht.

Vor allem aber würde ein Weg für die Redimensionierung der europäischen Bankwirtschaft eröffnet: Die nach Abspaltung der Abwicklungsplattform verbleibenden Kernbanken wären mit Blick auf Ertragslage und Risikopotential deutlich stabiler. Die Entlastung des Kernkapitals von bestimmten Aktiva würde die Restrukturierung und die Ausrichtung auf zukunftsfähige Geschäftsmodelle unterstützen und neue Spielräume für die Kreditvergabe eröffnen. Die damit einhergehende Revitalisierung der originären Bonität der geschrumpften Institute würden deren Rating und Refinanzierungsfähigkeit verbessern. Die Abwicklungsplattform ihrerseits böte den Vorteil der potentiellen und partiellen Werterholung der aktuell gestressten Aktiva, eben auch der Staatstitel, auf der Zeitachse. Sie würden „fire sales“ entbehrlich machen und damit die Chance eröffnen, die ansonsten notwendigen Stützungen zu reduzieren. Veräußerungsgewinne der Abwicklungsplattform könnten die Solidarhilfe im Ergebnis reduzieren.

(6) Unabhängig von Einzelfragen, die – wie das deutsche Vorbild zeigt – lösbar sind, würde dieses Vorgehen beim Start der Europäischen Bankenunion viel Konfliktpotenzial allein deshalb entschärfen, weil die Bereinigung der Bankindustrie, eben auch von der staatlichen Verschuldung, nicht einem komplizierten Abwicklungsmechanismus anvertraut, sondern zunächst der Verantwortung und Gestaltungsmöglichkeit der Nationalstaaten überantwortet würde, die dafür eine europäische Hilfe beanspruchen können. Es wäre auch eine Barriere gegen eine weitere Erosion des europäi-

schen Primärrechts durch kasuistische, prinzipienlose Veränderungen des Sekundärrechts in der Gemeinschaft[3].

Dies würde auch der Intention einer europaweiten Einlagensicherung und der Dotierung des Europäischen Abwicklungsfonds viel von deren politischer und psychologischer Sprengkraft nehmen. Es wäre dann erkennbar, dass deren Mittel im Zweifel nicht dazu herhalten müssen, die bilanziellen Schleifspuren übermäßiger Staatsverschuldung, exzessiver Risikofreude und eines „moral hazard“ auszubügeln. Vor allem aber würde deutlich, dass in Europa das Denken und Handeln in Ordnungskategorien sich noch nicht völlig verflüchtigt hat. Dies wäre ein Wert ansich, denn diese Gewissheit ist letztlich die Grundlage für das Vertrauen der Märkte und Bürger in die politische Führung.

(7) Mit diesem Modell sollte allerdings auch ein Paradigmen-Wechsel der EZB-Politik einhergehen. Der Ankauf von Staatstiteln und verbrieften Portfolios („Asset Backed Securities“) in großem Umfang durch die EZB nimmt zwar diese Aktiva aus den Portfolios der Bankbilanzen, verlagert aber deren Risiken in die Bilanz der EZB. Dort werden sie u. U. künftig Wertberichtigungsbedarfe und entsprechende Kapitalzuführungen auslösen, die dann aus den Haushalten der EU-Länder zu leisten sind. Auf diese Weise werden nicht nur die Lasten der Bankenrestrukturierung innerhalb der Gemeinschaft sozialisiert, es wird auch der Druck gemindert, die notwendigen Korrekturen der Geschäftsmodelle zügig einzuleiten.

E. Die Entwicklungslinien der internationalen Bankordnungspolitik

I. Die Europäische Bankenunion im Kontext der internationalen Bankordnungspolitik

(1) An dieser Stelle ist an die Ziele der Europäischen Bankenunion zu erinnern (vgl. oben unter A.):

- Die Schaffung eines „level playing field“ und der Ausschluss von „Regulierungsarbitrage“;

[3] Vgl. den Beitrag des ehemaligen Verfassungsrichters Dieter Grimm: „Es geht um das Prinzip“, in FAZ vom 6.2.2013, S. 28.

- die Balance zwischen Chance und Risiko, d. h. keine Überwälzung von Sanierungs- und/oder Abwicklungskosten der Bankindustrie auf die Haushalte der einzelnen Staaten bzw. deren Steuerzahler;
- und die Beseitigung der „moral hazard“-Position der Kreditwirtschaft mittels impliziter Staatsgarantien bzw. der politischen Erpressbarkeit des Staates durch das Argument „too big to fail“ bzw. „too systemic to fail“.

(2) Die EU versucht, diesen Anforderungen durch eine Europäische Bankenaufsicht, einen Europäischen Abwicklungs-Mechanismus und durch ein harmonisiertes System der Einlagensicherung gerecht zu werden (vgl. Abb. 8).

Abb. 8: Zusammenfassender Überblick über die Elemente der Europäischen Bankenunion

Bankenaufsicht (EURO-Länder) (SSM)	Bankenabwicklung (EU-Länder) (SRF)		Einlagensicherung (EU-Länder)
• Instrumente gemäß CRD-IV-Paket • Single Rule Book • Supervisory Manual • Supervisory Review and Evaluation Process (Leitlinien der EBA)	• „bail in“ • öffentliche Haushalte der Mitgliedstaaten – „back-stops“ • Europäischer Abwicklungsfonds[1)] • Europäischer Stabilitäts-Mechanismus (ESM)	priv. Haftungskaskade öff. Haftungskaskade	Harmonisierung der bestehenden Systeme im Hinblick auf Mindestanforderungen zugunsten der Einleger

[1)] nur für SSM- und „opt-in“-Länder

Quelle: Eigene Darstellung.

Die vorangegangenen Ausführungen haben verdeutlicht, dass dieses Konzept grundsätzlich zielkonform ist, die Ausgestaltung im Einzelnen aber Zweifel an der Umsetzung lässt. Im Folgenden wird analysiert, wie sich dieser Ansatz in den Kontext der internationalen Bankordnungspolitik einfügt.

II. Die Kongruenz von Risiko und Haftung als internationale Herausforderung

1. Die Frage der „Total Loss Absorption Capacity“

(1) Die Lösung des „too big to fail“-Problems ist nicht nur eine Herausforderung der europäischen, sondern auch der globalen Bankordnungspolitik[4]. Die Verpflichtung zur Lasttragung von Eigentümern und Gläubigern in fixierten Haftungskaskaden Sanierungs- und Abwicklungslasten zu übernehmen, ist dafür ein Ansatz. Dieser kann aber auch die Gefahr einer systemischen Brandbeschleunigung auslösen, etwa wenn das Fremdkapital, das eigentlich haften soll, als Forderungen in den Bilanzen anderer Banken liegt. Dann wird das Problem der Bank A zum Problem der Bank B. Um dies zu vermeiden, müssen Kreditinstitute über eine ausreichende Finanzmittelausstattung verfügen, um die Verluste einer Insolvenz ggf. auch allein zu tragen.

(2) Es geht um die sog. „Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)“ einer Bank. Diese ist Voraussetzung dafür, dass die implizite Staatsgarantie und die aus ihr resultierenden Wettbewerbsverzerrungen mit der Vorgabe eines entsprechenden internationalen Standards der Eigenkapitalausstattung entbehrlich wird. Das „Financial Stability Board“ hat den G20-Staaten dazu einen Vorschlag für die rd. 30 global systemrelevanten Banken unterbreitet[5]. Die G20-Staaten sind in ihrem Treffen im November 2014 in Brisbane diesem Vorschlag gefolgt. Konkret wird für diese Banken zusätzlich zum Pflichtkapital künftig ein Kapitalpuffer zur Risikoabwicklung in einer Spannweite von 8% bis 12% im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva vorgesehen. Ein weiteres Element dieses Konzeptes wird die Verpflichtung zur Emission von Wandelanleihen, sog. „Contingent Collateral Bonds (CoCos)“ sein, die im Krisenfall in Eigenkapital umgewandelt werden müssen[6] (vgl. Abb. 8).

---

4 Vgl. H. Rehm: Reformen der nationalen und internationalen Finanzarchitektur, in: Kredit und Kapital, Jg. 2011, H. 3, S. 317 ff., S. 318.

5 Vgl. Financial Stability Board: Adequacy of loss – absorbing capacity of global systemically important banks in resolution, November 2014.

6 Vgl. D. Bleich: Contingent convertible bonds and the stability of bank funding: the case of partial writedown, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper No 28/2014; A. Cahn, P. Kenadjian: Contingent Convertible Securities: from the Theory to European Regulation, in: SAFE-Newsletter, Jg. 2014, H. 4, S. 6 ff.

2. Internationale Rechtsfragen bei der Abwicklung und Restrukturierung von Banken

(1) Neben der generellen Frage der Finanzierung von Restrukturierungen stellen sich für die Restrukturierung globaler systemrelevanter Banken in diesem Zusammenhang eine Reihe von Rechtsfragen, die ebenfalls nur international gelöst werden können.

Zunächst und vor allem geht es um die sog. „Cross-Default"-Klausel (Drittverzugsklausel), die es Gläubigern ermöglicht, eine Forderung sofort und fristlos fällig zu stellen, wenn die Gegenpartei ihren Verpflichtungen u. a. nicht fristgerecht und in vollem Umfang nachkommt. Diese Kündigungsrechte, die insbesondere im Derivategeschäft eine Rolle spielen, müssen zumindest temporär suspendiert werden können, um Bilanzpositionen aus einem Institut herauslösen zu können. Im August 2014 legte der für den Derivatemarkt repräsentative Branchenverband „International Swaps and Derivatives Association (ISDA)" ein Regelwerk für den Kreditausfall von Derivaten vor. Diese enthalten Klauseln für Bankschuldtitel, in dem sich z. B. CDS-Inhaber damit einverstanden erklären, auf das Recht zur Kündigung des Kontraktes bzw. des Feststellen eines Kreditereignisses zumindest temporär zu verzichten. Eine solche Regelung ist eine wesentliche Voraussetzung für die geordnete Abwicklung eines Instituts.

(2) Ähnlich wie bei dieser Verständigung müssen die wesentlichen anderen nationalen Abwicklungsregeln harmonisiert werden. Zwar sehen diese bereits jetzt eine befristete Beschränkung von Aussetzungsrechten vor, wenn Abwicklungsmaßnahmen eingeleitet sind. Diese Ausnahmen gelten aber nur für Gegenparteien im Heimatland, die nach heimischem Recht handeln. Grenzüberschreitende Transaktionen werden davon bislang nicht erfasst. Auch hier ist man allerdings inzwischen einen Schritt weitergekommen: Unter der Führung der ISDA haben sich 18 internationale Großbanken verpflichtet, untereinander diese Regeln auch grenzüberschreitend zur Anwendung zu bringen.

(3) Schließlich sind zurzeit auch die mit den Gläubigern vereinbarten „Change of Control"-Klauseln ein weiteres Hindernis für eine geordnete Abwicklung. Diese Klauseln schützen die Gläubiger von Verbindlichkeiten bei deren Übertragung auf eine andere Bank. Hier sollten entsprechende Ausnahmeklauseln konstituiert werden.

(4) Trotz dieser Fortschritte bleibt noch ein langer Weg bis Großbanken abwickelbar sind. Dafür genügt ein Blick auf das größte deutsche Kreditinstitut, die Deutsche Bank: Bei einem Eigenkapital von EUR 65 Mrd. liegt das Nominalvolumen ihrer Derivatekonstrakte bei EUR 55 Bill. Das Volumen des geplanten Europäischen Abwicklungsfonds wird im „eingeschwungenen" Zustand (d. h. 2024) EUR 55 Mrd. betragen. Selbst wenn die Abwicklungsmaßnahmen des nationalen Aufsehers von den Derivate-Gegenparteien weltweit anerkannt würden und auch genügend Kapital zur Abwicklung bereitstünde: Wie kann die Aufsicht die Liquidität einer global agierenden Großbank mit einer Vielzahl von Töchtern während der Abwicklung gewährleisten?[7] Es bleibt zunächst die Perspektive, dass systemrelevante Banken noch nicht abwickelbar sind. Gleichwohl sollten die dargestellten Fortschritte, z. B. bei den genannten Kündigungsrechten von Derivate-Gegenparteien, nicht geringgeschätzt werden. Im Interesse der Ordnungs- und Wettbewerbspolitik wird es darauf ankommen, die Drohkulisse einer Abwicklung weiter auszubauen und so deutliche Signale für die tatsächliche Bonität und Solvenz einzelner Institute zu geben. Letztlich wird dann der Markt über die Zukunft dieser Banken entscheiden.

III. Das Modell des Trennbankensystems – eine Lösung?

1. Begriffsklärung

(1) Die genannten Probleme verdeutlichen nur beispielhaft die Herausforderungen, die im Rahmen der Restrukturierung oder Abwicklung global tätiger Banken gelöst werden müssen. Sie zeigen, wie komplex und zeitraubend solche Ansätze sind. Dies führt zu Überlegungen, wie man die Strukturen von Banken so verändert, dass die Wahrscheinlichkeit für den Abwicklungsfall von vornherein eingeschränkt ist und wenn dieser gleichwohl entsteht die Prozesse der Abwicklung einfacher gestaltet werden können. Diese Konzepte werden unter dem Stichwort „Trennbankensystem" erörtert[8].

(2) An dieser Stelle ist zunächst der Begriff „Trennbankensystem" zu klären. Ein Trennbankensystem ist dadurch definiert, dass Banken nur jeweils eine Teilmenge des

---

7 Vgl. B. Neubacher: Am Wickel, in: Börsen-Zeitung vom 14.10.2014, S. 1.

8 Vgl. G. Lang, M. Schröder: Do We Need a Separate Banking System? An Assessment, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2013, H. 3, S. 331 ff.; A. Dombret, T. Liebig u. I. Stein: Trennbankensystem – ein Weg zu mehr Finanzstabilität in Deutschland?, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Jg. 15 (2014), H. 1,

möglichen Leistungsspektrums anbieten dürfen, wobei es viele Aufteilungsmöglichkeiten gibt. Typisches Beispiel für ein Trennbankensystem war das US-amerikanische Bankensystem seit der Einführung des Glass-Steagall Act 1933, der eine strikte Aufteilung der Banken in „Commercial Banks“ und „Investment Banks“ vorsah. In der Regel versteht man daher unter einem Trennbankensystem die Separierung von Investment Banking oder Teilen des Investment Bankings von dem Kredit- und Einlagengeschäft. Unter „Investment Banking“ werden dabei allgemein kapitalmarktorientierte Bankdienstleistungen verstanden. Dazu zählen insbesondere das Handeln von Wertpapieren an Sekundärmärkten (z. B. Eigenhandel), die Begleitung von Unternehmen bei Eigen- und Fremdkapitalemissionen sowie die Beratung für Fusionen und Übernahmen.

2. Die vorgeschlagenen Modelle

(1) Im Folgenden sollen vier Modelle vorgestellt werden, mit denen man versucht, diesen Ansatz zu verwirklichen:

- Der deutsche Entwurf eines „Gesetzes zur Abschwächung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen“,
- der Vorschlag der britischen „Vickers-Kommission“,
- das Konzept der „Dodd-Frank-Act“ in den USA sowie
- der Vorschlag der Liikanen-Kommission.

Alle diese Reformmodelle sind weniger streng als der „Glass-Steagall Act“ konzipiert. Sie sind eher als ein Schritt in Richtung eines Trennbankensystems zu verstehen.

(2) Der deutsche Gesetzentwurf[9] sieht für Kreditinstitute kein Verbot bestimmter Tätigkeiten vor. Vielmehr sollen bestimmte Aktivitäten in eine rechtlich und organisatorisch selbständige Gesellschaft (sog. Finanzhandelsinstitut) ausgelagert werden. Zu den auszulagernden Tätigkeiten gehören der Eigenhandel sowie Geschäfte mit Hedgefonds und mit alternativen Investmentfonds, die mit hohem Fremdkapitaleinsatz operieren (z. B. Private Equity-Gesellschaften). Absicherungsgeschäfte für nichtfinanziel-

S. 41 ff.; R. Wilhelmi, P. Büchler: Bankentrennung in der EU: Risiken und Nebenwirkungen, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 4, S. 507 ff.

9 Vgl. BT-Drs. 17/12601.

le Kunden sowie Transaktionen, die der Zins-, Währungs-, Liquiditäts- oder Kreditrisikosteuerung des Kreditinstituts dienen, müssten also nicht abgetrennt werden, sondern verblieben im Einlagenkreditinstitut. Die Abspaltung der genannten Aktivitäten wäre zudem erst ab einer bestimmten Größenschwelle notwendig[10].

Das Finanzhandelsinstitut darf keine Zahlungsdienste erbringen und muss sich eigenständig refinanzieren, insbesondere ohne Kundeneinlagen der übergeordneten Bank. Die Kredite innerhalb des Konzerns werden begrenzt und sind wie Geschäfte mit Dritten zu behandeln. Das Einlagenkreditinstitut darf keine expliziten Garantien für das Finanzhandelsinstitut herauslegen. Es kann allerdings im Falle einer Schieflage des Finanzhandelsinstituts dieses rekapitalisieren, d. h. Eigenkapital zuschießen, soweit die Rekapitalisierung das Überleben der Mutter und anderer Konzernteile nicht gefährdet.

(3) Der Vorschlag der Vickers-Kommission von 2011 sieht für Großbritannien ein Trennbankensystem in Form eines Holdingmodells mit zwei Einheiten vor. Er empfiehlt, die für die heimische Wirtschaft besonders wichtigen Bankdienstleistungen auszulagern und auf diese Weise vom restlichen Bankgeschäft abzuschirmen („ring fencing“). Die auszulagernden Tätigkeiten sind im Wesentlichen das Einlagengeschäft und die Bereitstellung von Kontokorrent- und Überziehungskrediten für Privatpersonen und für kleinere und mittlere Unternehmen. Die abgeschirmte Tochtergesellschaft darf auch andere Produkte anbieten, insbesondere weiteres Kreditgeschäft, Dienstleistungen in der Vermögensverwaltung. Sie darf ebenfalls das Absicherungsgeschäft für Risiken aus dem Kreditgeschäft betreiben. Bestimmte Leistungen sind der abgeschirmten Einheit dagegen nicht erlaubt. Dazu zählen Wertpapierhandel, Market Making, Emissionsbegleitung oder die Finanzierung von „Conduits“ (d. h. nicht der Bankenaufsicht unterliegenden Zweckgesellschaften). Weiterhin sind Geschäftsbeziehungen mit anderen, nichtabgeschirmten Banken, stark beschränkt. Die abgeschirmte Tochter selbst soll rechtlich und wirtschaftlich unabhängig agieren. Transaktionen innerhalb des Konzerns, insbesondere die Querfinanzierung zwischen den Tochtergesellschaften, sollen begrenzt werden. Die Reformen sollen ab 2019 in Kraft treten.

---

[10] Die Institute müssen die relevanten Geschäfte abspalten, wenn eines der beiden Kriterien erfüllt ist:
1. Summe der IFRS-Bilanzpositionen „available for sale“ und „held for trading“ größer als EUR 100 Mio.
2. Bei Instituten mit einer Bilanzsumme von mehr als EUR 90 Mrd. machen diese Größen einen Anteil von mindestens 20% der Bilanzsumme aus.

(4) Die USA verfolgen im Gegensatz zu den beiden vorgestellten Modellen einen anderen Ansatz, nämlich ein explizites Verbot bestimmter Tätigkeiten. Diese sog. Volcker-Rule wurde bereits 2010 als Teil des Dodd-Frank-Acts beschlossen. Die Felder der nicht erlaubten Tätigkeiten und die entsprechenden Ausnahmen sind aber ähnlich bestimmt wie in den anderen Konzepten: Banken, die an der Einlagensicherung angeschlossen sind, dürfen keinen Eigenhandel mit kurzfristigen Wertpapieren betreiben. Ausnahmen werden für eine Reihe von Aktivitäten gewährt, insbesondere für den Handel mit US-amerikanischen Staatsanleihen, für Transaktionen in Verbindung mit der Emission von Wertpapieren für Dritte und für bestimmte „Market Maker"-Aktivitäten. Ebenso ist die Absicherung eigener Positionen („Hedging") erlaubt. Daneben wird das Engagement der Banken bei Hedgefonds und bei Private Equity-Fonds begrenzt. Die Gesetz soll in 2015 in Kraft treten. Das wesentliche Problem bei der Ausformung des Gesetzes war die Definition von Eigenhandel, von Absicherungsgeschäften und von „Market Making". Dies ist der Grund für die Verzögerung der Inkraftsetzung.

(5) Die von der EU-Kommission eingesetzte Expertengruppe („High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector"), nach ihrem Vorsitzenden auch Liikanen-Kommission genannt, hat vorgeschlagen, alle bilanziellen und außerbilanziellen Positionen im Rahmen von „Market Making" auszulagern. Der Vorschlag geht also weiter als der deutsche Gesetzentwurf, letzterer erlaubt – wie dargestellt – den Verbleib des „Market Making" beim Einlagenkreditinstitut, also bei der Mutter.

3. Kritische Analyse der vorgeschlagenen Modelle

(1) Gemeinsam ist den vier Konzepten, dass eine Bank, die über Einlagen finanziert wird,

- nicht mehr im Eigenhandel aktiv sein darf
- und deren Engagements gegenüber Hedgefonds und Privat-Equity-Gesellschaften begrenzt werden.

Unterschiede liegen darin,

- ob die Tätigkeiten für den gesamten Konzern verboten werden oder nur für bestimmte Konzerntöchter und ob
- der Kreis der erlaubten Tätigkeiten abweichend weit ist[11].

(2) Auf der Basis des Liikanen-Vorschlags hat die EU-Kommission Anfang 2014 ein Konzept für eine „Verordnung über strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union“ vorgelegt (sog. Barnier-Vorschlag). Der EU-Entwurf zielt auf jene Banken, die „zu groß sind, um sie scheitern zu lassen, aber auch zu komplex, um sie geordnet abzuwickeln“. Barnier hatte deshalb empfohlen, den Handel auf eigene Rechnung zu verbieten und der Bankenaufsicht zu erlauben, bei „Bedarf“ die Banken zur Abspaltung des Geschäftes mit komplexen Derivaten, der strukturierten Verbriefungen und des „Market Making“ zu zwingen. Damit diese abgetrennten Geschäfte nicht in Schattenbanken verschoben werden, sieht der Vorschlag eine transaktionsbezogene – und nicht nur aggregierte – Offenlegung aller Wertpapierfinanzierungen (Repos, Leihgeschäfte) vor. Im gleichen Kontext fordert er die Transparenz bei Weiterverpfändungen, damit Sicherheiten nicht mehrfach beliehen werden. Von diesen Auflagen sollen alle Banken mit mehr als EUR 30 Mrd. Bilanzsumme und einem Handelsgeschäft, das 10% des Gesamtengagements oder ein Volumen von mehr als EUR 70 Mrd. ausmacht, betroffen sein. Diese Abgrenzung umfasst mehr Banken als der deutsche Gesetzentwurf, der höhere Schwellenwerte vorsieht.

[11] Vgl. P. Steinberg, C. Somnitz: Wege zu einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking, in: Wirtschaftsdienst, Jg. 2012, H. 8, S. 384 ff.; A. Dombret, T. Liebig, I. Stein: Trennbankensystem, a. a. O., S. 43.

4. Die Europäische Diskussion

(1) Der Barnier-Vorschlag ist im Sinne einer weiteren Akkordierung der internationalen Bankenordnungspolitik deshalb zielführend, weil er sich auf einige grundsätzliche Vorgaben für europäische Großbanken beschränkt, innerhalb derer die nationalen Aufsichten einzelfallbezogen und insofern flexibel reagieren können. Damit wird auch eine gewisse Kompatibilität mit den absehbaren nationalen Regelwerken in Großbritannien und in den USA möglich. Der Ansatz sieht die Abtrennung bestimmter Handelsaktivitäten nur dann vor, wenn das betroffene Institut ein für die Aufsicht nicht ausreichendes Risikomanagement praktiziert, das finanzielle und systematische Risiken verhindert. Die generelle Vermutung der „Banking Community", hier würden die Weichen in ein „lupenreines" Trennbank-System gestellt, ist deshalb in der Sache überzogen, ebenso wie die Behauptung, künftig könnten die Banken ihren Kunden nicht mehr alle Produkte anbieten. Die Organisation des „Vertriebs aus einer Hand" wird durch die Separierung der Haftung und ggf. korrespondierender höherer Kapitalanforderungen für einzelne Bereiche nicht verhindert, wie z. B. bereits praktizierte „Allfinanz-Konzepte" zeigen.

(2) Welche aufsichtrechtlichen Weichenstellungen sind gegenwärtig absehbar? Die Umsetzung des deutschen Gesetzentwurfes war ursprünglich für 2016 vorgesehen. Der Bundesrat hat im Herbst 2014 allerdings darauf hingewiesen, dass im Interesse der Rechts- und Planungssicherheit für die betroffenen Institute die deutschen und die EU-Regelungen zur Abschirmung von Risiken auch hinsichtlich ihres Inkrafttretens aufeinander abgestimmt sein sollten. Nach dem deutschen Gesetz sollen die deutschen Banken die Abspaltung des Kreditgeschäftes mit Hedgefonds bereits in 2016 vollziehen, die grundlegenden strukturellen und geschäftspolitischen Entscheidungen müssten allerdings bereits in 2015 getroffen werden. Es wird darauf ankommen, die deutsche Gesetzgebung mit der EU-Richtlinie zeitlich und sachlich zu akkordieren.

(3) Das wird nicht ganz einfach werden, denn das EU-Parlament als auch die nationalen Regierungen annoncieren umfangreiche Änderungswünsche: Das EU-Parlament reklamiert, die Trennbankenregeln eng an die Vorgaben der EU-Abwicklungsrichtlinie zu koppeln. Der EU-Rat stellt in Frage, ob Großbanken der Eigenhandel tatsächlich verboten werden soll oder ob nur definierte Teile des Eigenhandels abgetrennt werden sollten. Beratungsbedarf gibt es unter den nationalen Regierungen zudem bei

der Frage, inwieweit sich Großbanken an alternativen Investmentfonds beteiligen dürfen und inwieweit eine Separierung des „Market Making“ durch Anordnung der Aufsicht erfolgen darf. Hier werden Probleme bei der Liquiditätsversorgung befürchtet. Schließlich bestehen sowohl im EU-Rat ebenso wie im EU-Parlament erhebliche Bedenken gegenüber die von dem Kommissionsvorschlag vorgesehene Möglichkeit zur Freistellung von Banken aus Ländern, die bereits „äquivalente“ Trennbankregeln haben. Damit könne – so wird argumentiert – ein Präzedenzfall in der europäischen Finanzmarktregulierung geschaffen und das Prinzip des fairen Wettbewerbs verletzt werden.

(4) Fasst man die in Rede stehenden Konzepte zusammen, so ergibt sich folgendes Bild: Die Zielsetzung der genannten Ansätze kann nicht die vollständige Abschirmung des Einlagen- und Kreditgeschäftes vor den Risiken aus dem Investmentbanking sein. Eine derartig strikte Trennung wäre betriebs- und volkswirtschaftlich nicht sinnvoll, da sich Banken z. B. durch Derivategeschäfte gegen Zinsänderungsrisiken absichern können und damit das Ausmaß der Fristentransformation auf ein betriebswirtschaftlich oder regulatorisch gewünschtes Niveau reduziert werden kann. Hinzu kommt, dass durch die Aufspaltung zwar direkte Ansteckungseffekte zwischen Kreditgeschäft und Teilen des Investment Bankings verhindert werden können, nicht jedoch die indirekten Übertragungsmechanismen, etwa in Märkten für finanzielle Vermögenswerte.

(5) Funktionale Trennungen können nur in zwei Richtungen wirken: Zum einen unterbinden sie die implizite Staatsgarantie für das Finanzhandelsinstitut und begrenzen dieses auf das Einlagenkreditinstitut. Zum anderen tragen sie dazu bei, die Größe und Komplexität der Institute zu beschränken und insgesamt einfachere Strukturen zu etablieren. Damit wird die Steuerung erleichtert, die Institute können besser von ihren Gremien und den Regulatoren beaufsichtigt werden. Auch die Kontrolle durch den Markt wird effizienter, die Marktdisziplin somit gestärkt. Ein weiterer Vorteil der einfacheren Strukturen ist, dass die Banken dann im Insolvenzfall leichter abzuwickeln sind. Zum Beispiel wären Handelseinheiten bereits vom Einlagen- und Kreditgeschäft getrennt und könnten daher auch eher geschlossen werden, ohne das Kreditgeschäft zu gefährden. Schließlich würden mit diesem Ansatz auch die Grundlagen für die aufsichtsrechtlich vorgesehenen „living wills“ (Testamente) gelegt werden, d. h. für

die Konzepte zur Organisation der Abwicklung einer Bank bzw. der Abspaltung einzelner Bereiche.

(6) Die Diskussion über die regulatorischen Strukturen für die Aufspaltung von Banken wird nicht nur deshalb geführt, um das „risikoreichere“ Investmentbanking von anderen Bereichen zu separieren oder um die Leistungsfähigkeit der Universalbank in Abrede zu stellen. Es geht vielmehr um die regulatorische Beherrschbarkeit und risikoadäquate Steuerungsfähigkeit von großen Bankkonzernen. Der Chef der Federal Reserve Bank New York, Dudley, hat bei einer Anhörung im Bankenausschuss des US-amerikanischen Senats im November 2014 angesichts des massiven Vertrauensverlustes der Finanzindustrie unverhohlen mit der Zerschlagung großer Banken als ultimatives Mittel der Bankenaufsicht gedroht: „Wenn das Fehlverhalten anhält, wäre es nicht unvernünftig – und möglicherweise sogar unvermeidlich – zu folgern, dass große Firmen zu groß und zu komplex geworden sind, um wirksam geleitet werden zu können“.[12]

IV. Die Prävention gegen Bank-Insolvenzen

1. Generelle Aspekte

(1) In den vorangegangenen Ausführungen wurde – ausgehend von den Zielen und Instrumenten der Europäischen Bankenunion – der Frage nachgegangen, mit welchen Ansätzen das globale Finanzsystem stabiler gestaltet werden kann. Als Zwischenergebnis ist festzuhalten, dass selbst bei Umsetzung der dargestellten Konzepte die Gefahr systemischer Risiken und die weitere Verfügbarkeit impliziter staatlicher Garantien künftig nicht ausgeschlossen werden können. Für den Fluchtpunkt der internationalen Bankordnungspolitik ist der Begriff „too systemic to fail“ präziser als „too big to fail“, da dieser die Meinung des Marktes über die Systemrelevanz als wichtigstes Kriterium für die implizite Garantie artikuliert. Zwar bestehen Überschneidungen zwischen den beiden Kriterien. Insbesondere dürften alle sehr großen Institute systemrelevant sein. Es kann jedoch auch sehr große, transparente Finanzfirmen geben, die relativ leicht abgewickelt werden können und deshalb trotz ihrer Größe nicht systemrelevant sind[13].

---

[12] Zitiert bei N. Kuls: Wall-Street-Banken ringen um Kulturwandel, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 04.02.2015, S. 25.

[13] Vgl. A. Dombret u. a.: Trennbankensystem – ein Weg zu mehr Finanzstabilität in Deutschland?,a. a. O., S. 47.

(2) Die Abwicklung von Banken ohne maßgebliche Sekundär- und Tertiäreffekte ist in der vernetzten globalen Finanzindustrie eine große Herausforderung, sowohl unter operativen Gesichtspunkten als auch im Hinblick auf die dabei zu lösenden Rechtsfragen. Die Haftungskaskade des Europäischen Abwicklungsmechanismus, die geforderte „Gone Concern Loss Absorption Capacity“ für globale systemische Banken, aber auch die Abspaltung bestimmter Teile des Bankgeschäftes als Voraussetzung für eine im Einzelfall steuerbare Abwicklungsstruktur sind mit erheblichen Unwägbarkeiten behaftet.

(3) Deshalb bleibt die primäre Aufgabe der Bankordnungspolitik, die existentielle Gefährdung von Instituten und die damit verbundenen entsprechenden systemischen Risiken zu vermeiden. Im Folgenden soll geprüft werden, ob die dafür zur Verfügung stehenden Instrumente noch weiter geschärft werden sollten. Im Einzelnen geht es dabei um vier Handlungsfelder:

1. um das Auflösen der Verstrickungen der Bankindustrie mit den Staaten;
2. um eine weitere Verstärkung der Eigenkapitalforderungen;
3. um eine Mindestregulierung der Schattenbanken und
4. um die entsprechende Ausgestaltung der Bankordnungspolitik im globalen Kontext.

2. Auflösung der Verstrickung der Bankindustrie mit den Staaten

(1) Zunächst zu der Frage, wie die Verstrickung der Bankindustrie mit den Staaten aufgelöst werden kann. Dies wird man nur schrittweise lösen können. Dabei sind folgende Punkte wichtig:

Erstens: Staaten brauchen als Investoren auch Banken, aber nicht nur Banken aus ihrem Heimatland, es darf keine Renationalisierung der Staatsanleihen in Märkte innerhalb der Eurozone geben.

Zweitens: Banken müssen auch für das Liquiditätsmanagement in gewissem Umfang Staatsanleihen im Portfolio halten.

Drittens: Banken sollten angehalten werden, Überschussliquidität eher in der Realwirtschaft anzulegen als in Staatsanleihen zu investieren.

Viertens: Bei der eigenen Währung sollten Banken bei Staatsanleihen keine Klumpenrisiken eingehen, um im Falle eines Schuldenschnitts nicht in Existenzprobleme zu kommen.

(2) Ausgehend von diesen Überlegungen hat der Vorsitzende der Commerzbank, Blessing[14], einen Vorschlag entwickelt, wie Banken Staatsanleihen ab 2016 schrittweise mit Eigenkapital unterlegen sollten. Die Unterlegungspflicht sollte für alle Staatsanleihen in Fremdwährung gelten, um dem Währungsrisiko zu entsprechen. Innerhalb der Eurozone sollten Banken nur bis zur Großkreditgrenze von 25% des haftenden Eigenkapitals für die jeweiligen Staaten von einer Unterlegungspflicht ausgenommen werden.

(3) Dahinter steht die Erwartung, dass Banken in einem solchen Raster ihre Liquidität bis zur Großkreditgrenze in Anleihen ihres Heimatlandes investieren, für die sie kein Eigenkapital vorhalten müssen. Sobald sie die Großkreditgrenze erreicht haben, haben sie drei Optionen:

- Sie investieren weiter in Anleihen ihres Heimatlandes, müssen dafür aber Eigenkapital vorhalten, da es sich ab jetzt um einen Klumpen handelt.
- Sie investieren in Kredite an die Realwirtschaft. Auch hier müssen sie Eigenkapital vorhalten, was aber attraktiver ist, da die Margen für diese Geschäfte höher sind.
- Und sie investieren in Staatsanleihen eines anderen Landes der Eurozone, da auch diese Anleihen wiederum bis zur Großkreditgrenze keine Eigenkapitalunterlegung erfordern.

(4) Auf der Zeitachse würde so eine Umschichtung von Staatsanleihen erreicht, was die Eurozone als Ganzes stabilisieren würde. Die Abhängigkeit einzelner Banken von der Kreditqualität ihres Staates würde ebenso sinken, wie jene der Staaten von ihren eigenen Banken. Die Höhe der Eigenkapitalunterlegung sollte nach dem Rating des

[14] Vgl. M. Blessing: Die unheilige Allianz von Staaten und Banken beenden, in: Handelsblatt vom 20.1.2014, S. 23.

Landes des Emittenten und der Laufzeit der Anleihen gestaffelt werden. Dieses Verfahren wendet die EZB schon heute zur Berechnung von Abschlägen bei der Beleihung von Staatsanleihen im Euroraum an.

Die Einführung neuer Regeln sollte mit Vorlauf und zu einem Zeitpunkt erfolgen, in dem der Bankensektor aber auch die Eurozone sich stabilisiert hat. Eine Einführung dieser Regeln für Neuemissionen ab 2016, also mit Inkraftsetzen der Europäischen Bankenunion, würde sicherstellen, dass sich der Bankensektor aber auch die emittierenden Staaten auf diese Änderung einstellen können.

Es ist zu begrüßen, dass unabhängig von einer solchen mittelfristigen Perspektive im Rahmen des Stresstests die Bewertung der staatlichen Titel zu Marktpreisen (soweit im Handelsbuch geführt) erfolgte bzw. zusätzliche Kapitalunterlegungen des Ausfallrisikos bei solchen Titeln eingefordert wurden, die im Anlagebuch, d. h. bis zur Endfälligkeit, gehalten werden. Dies zeigt, dass trotz der Widerstände der staatlichen Emittenten Bewegung in die Sache kommt.

3. Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen

(1) Das einfachste und wirksamste Instrument, die Risikotrag- und Haftungsfähigkeit einer Bank zu erhöhen, ist die Verstärkung des Eigenkapitals bzw. eine strenge Nominierung der Gewichte, welche die Aktiva in einer regulatorischen Norm in Abhängigkeit vom haftenden Eigenkapital begrenzt. Diesen Überlegungen folgen jene regulatorischen Ansätze, welche die Krisenanfälligkeit von Kreditinstituten durch eine deutliche Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen mindern wollen[15]. Dabei geht es um

- die Erhöhung des Risikokapitals für die international systemrelevanten Banken,
- die Anpassung der Gewichte, mit denen die Eigenkapital-Unterlegung einzelner Aktiva regulatorisch fixiert wird und
- um die Begrenzung der Summe der ungewichteten Aktiva im Verhältnis zum Eigenkapital.

[15] Vgl. A. Admati, M. Hellwig: Des Bankers neue Kleider. Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss, München 2013, S. 155 ff.

(2) Werfen wir zunächst einen Blick auf die gegenwärtigen Eigenkapital-Anforderungen: Nach Basel III müssen die Kreditinstitute inklusive eines Kapitalerhaltungspuffers 7% Kernkapital (Anteilsrechte und einbehaltener Gewinn) ausweisen. Sofern die Aufsicht antizyklische Puffer verlangt, die in Boomzeiten verordnet werden können, steigt die Quote auf 9,5%.

Die Einführung der Kapitaladäquanz-Verordnung IV („Capital Requirements Regulation: CRR“) und der Kapitaladäquanz-Richtline („Capital Requirements Directive: CRD IV“) zum 01. Januar 2014 hat wesentliche Auswirkungen auf die Berechnung von Kernkapital und risikogewichteten Aktiva. Die Abb. 9 zeigt eine Analyse der Kernkapitalquotenänderung ausgewählter Banken. Dabei wurden die Mittelwerte von elf der zwölf großen international tätigen deutschen Banken untersucht, die im Betrachtungszeitraum (Juni 2013 bis Juni 2014) keine Auslagerungen an Abwicklungsanstalten vorgenommen haben. Die zu beobachtende Rückführung der Kernkapitalquote i. H. v. 3,4 Prozentpunkten überlagerte den positiven Effekt seitens eines verbesserten Risikoprofils i. H. v. 2,2 Prozentpunkte. Insgesamt führte dies dazu, dass die Kernkapitalquote der betrachteten Banken von 14,9% im Juni 2013 auf 13,7% im Juni des Jahres 2014 zurückging (vgl. Abb. 9).

Abb. 9: Zerlegung der Kernkapitalquotenänderung ausgewählter Banken *)

Kernkapitalquote in %, Änderungen in %-Punkten

Kernkapitalquote Juni 2013	14,9
Kernkapitaleffekt	+ 0,0
davon:	
Risikoprofiländerung	+ 1,4
Methodenänderung	- 1,4
RWA[1)]-Effekt	- 1,2
davon:	
Risikoprofiländerung	+ 0,8
Methodenänderung	- 2,0
Änderung der Kernkapitalquote insgesamt	- 1,2
davon:	
Risikoprofiländerung	+ 2,2
Methodenänderung	-3,4
Kernkapitalquote Juni 2014	13,7

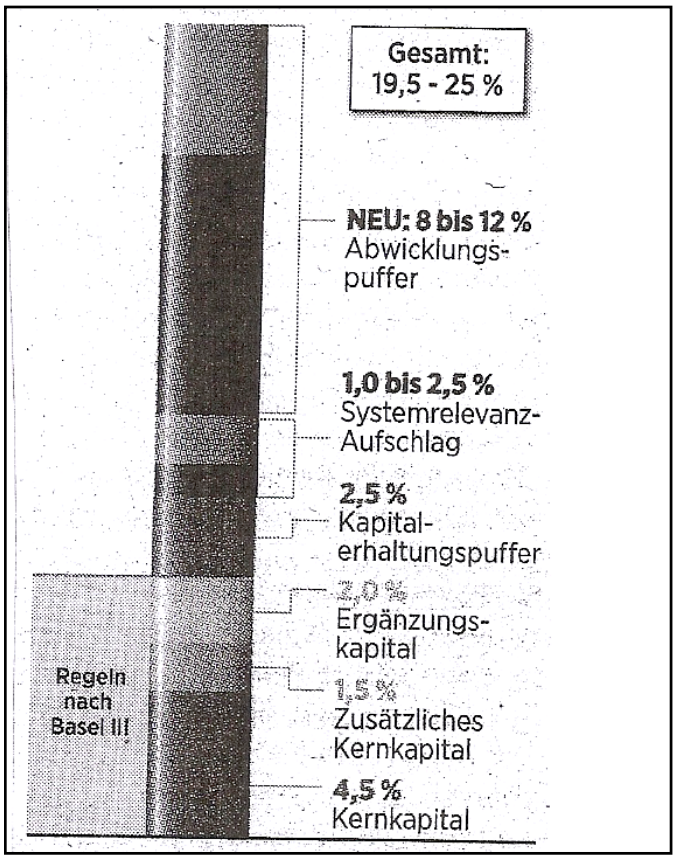
* Betrachtet werden die Mittelwerte von 11 der 12 großen, international tätigen deutschen Banken, die im Betrachtungszeitraum keine Auslagerungen an Abwicklungsanstalten vorgenommen haben. Das Risikorofil bezieht sich auf die Höhe des Kernkapitals bzw. der risikogewichteten Aktvia, die jedoch um Effekte aus der Anpassung des regulatorischen Rahmenwerks bereinigt sind (Einführung der Eigenkapitalrichtlinie CRD IV). **1** Risikogewichtete Aktiva (Risk Weighted Assets).

Quelle: Deutsche Bundesbank: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 78.

(3) Der G20-Gipfel im November 2014 hat – wie erwähnt (vgl. oben E. I.) – für das globale Finanzsystem der systemrelevanten Banken künftig eine Art „eiserne Reserve“ vorgesehen, die zwischen 8% und 12% liegen soll, und die auf die 8% Pflichtkapital der international tätigen Banken „draufgesattelt“ werden sollen. Zusammen mit den strengen Kapitalregeln, die für international systemrelevante Großbanken bislang schon gelten, müssen die Institute künftig im Extremfall bis zu 25% an Risikokapital vorhalten (vgl. Abb. 10). Für die Beschaffung dieser zusätzlichen Mittel werden mehrere Alternativen eröffnet, deren gemeinsame Voraussetzung ist, dass diese Finanzmittel im Ernstfall ohne juristische Auseinandersetzungen bereitgestellt werden können. Eigenkapital wird also ebenso akzeptiert wie die erwähnten „collateral bonds“, also Anleihen, die in Notsituationen abgeschrieben oder in Aktien getauscht werden können. Auch „normale“ Anleihen dürfen auf den Puffer angerechnet werden, vorausgesetzt in den Anleiheklauseln ist vereinbart, dass diese Titel im Krisenfall

zum Abwicklungspuffer zählen. Schätzungen gehen dahin, dass die globalen systemrelevanten Banken in Europa und in den USA insgesamt bis zu Dollar 1,5 Billionen an verlustabfedernden Fremd- und Eigenkapital benötigen, um diesen Anforderungen zu genügen. Von diesem Maximalbedarf entfallen Dollar 702 Mrd. auf US-Banken und Dollar 665 Mrd. auf Institute in Europa[16].

Abb. 10: Zusätzlicher Kapitalpuffer für internationale Großbanken



Quelle: Handelsblatt vom 11.11.2014, S. 28.

(4) Im Hinblick auf die noch auszuarbeitenden Details der Anforderungen an die „Total Loss Absorption Capacity (TLAC)“ werden die europäischen Banken versuchen durchzusetzen, dass die Kriterien für die TLAC-Papiere möglichst identisch sind mit jenen, welche die EU-Bankenabwicklungsrichtlinie ihnen abfordert. Aber selbst wenn dies gelingt, werden regulatorische Differenzen bleiben: Die US-amerikanischen Institute haben im Gegensatz zu deutschen Banken, die ihr operatives Geschäft i. d. R. in der Muttergesellschaft bündeln, in Form von Steuerungs-Holdings und operativ tätigen Töchtern organisiert. Deshalb könnten US-Institute einen Refinanzierungsvorteil erhalten, wenn sie ihren TLAC-Bedarf durch vorrangige Papiere der Holding de-

[16] Vgl. B. Neubacher: Banken fehlen bis zu 1,5 Bill. Dollar, in: Börsen-Zeitung vom 15.11.2014, S. 4.

cken. Diese wären nachrangig gegenüber vorrangigen Schuldverschreibungen operativer Töchter, sobald bei diesen eine Schieflage entsteht. Damit wären sie auch vergleichsweise günstig refinanzierbar. Deutschen Instituten steht dieser Weg infolge ihrer gegenwärtigen Struktur nicht offen.

Insgesamt werden die Banken bei der Ausformung der entsprechenden Normen versuchen, den Umfang der für die Erfüllung der TLAC-Anforderungen anrechenbaren Papiere zu maximieren und das Volumen der davon ausgenommenen Verbindlichkeiten zu minimieren. Dabei kann eine neue Klasse vorrangiger Bonds mit „bail-in"-Merkmalen entstehen.

(5) Ein weiteres bankaufsichtsrechtliches Handlungsfeld für die Eigenkapitalausstattung von Kreditinstituten ist die Einebnung der Unterschiede bei der Risikogewichtung von Aktiva mithilfe bankinterner Modelle. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht hat im Dezember 2014 neue Mindestvorgaben für die Berechnung von Eigenkapitalbedarf mit Hilfe bankinterner Modelle vorgeschlagen. Damit soll sichergestellt werden, dass das Kapital im Bankensektor nicht unter ein bestimmtes Niveau fällt. Dieser „Floor" soll auch Modellrisiken und Messfehler aus der Verwendung interner Modelle verhindern. Die Finanzkrise hatte gezeigt, dass die internen Modelle selbst für identische Risiken deutlich abweichenden Eigenkapitalbedarf ermitteln, ein Befund, der durch den europäischen Banken-Stresstest bestätigt wird.

Unter Basel III können die risikogewichteten Aktiva aus zwei grundsätzlichen Bewertungsansätzen heraus beurteilt werden: Zum einen nach dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA), zum anderen nach dem auf internen Ratings basierenden Ansatz („IRBA – Internal Ratings Based Approach"). In dem Diskussionspapier, das Ende 2015 als Vorgabe verabschiedet werden soll, geht es u. a. um die Frage der Bereinigung von Unterschieden in der Behandlung von Risikovorsorge nach dem Standardansatz einerseits und nach internen Modellen andererseits. Die konkrete Kalibrierung des „Floors" wird von der Revision der Standards für Kredit-, Markt- sowie operativen Risiken durch den Baseler-Ausschuss abhängen.

(6) Auch bei der „leverage ratio", die nach Basel III ab 2019 mit 3% der Summe ungewichteter Aktiva eingehalten werden muss, zeichnet sich eine deutliche Verstärkung der Anforderungen ab: Die USA verlangen von ihren Instituten in 2018 eine „leverage

ratio“ von mindestens 5%, die Schweizer Banken sollen bis 2019 mindestens 4% erreichen. In Großbritannien müssen die Banken ebenfalls ab 2019 eine „leverage ratio“ von mindestens 4,05% einhalten. Die Bank of England behält sich dabei vor, zusätzlich einen weiteren Puffer von 0,9% zu verlangen, falls sie dies wegen steigender Risiken im Finanzsystem für notwendig hält.

Insgesamt ist also eine Verstärkung der Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute zu erwarten. Im Hinblick auf die Verringerung der Krisenanfälligkeit ist dies zu begrüßen. Nur so wird auch das Interesse der Eigentümer an einer risikoorientierten Geschäftspolitik zunehmen. Im Gegenzug müssen sie eine geringere durchschnittliche Profitabilität ihres Investments akzeptieren. Insgesamt wird diese Entwicklung aber eine stärkere Verzahnung von Risiko und Chance auf der Eigentümerseite bedeuten, ordnungspolitisch ein erwünschtes Resultat.

(7) Gegen diesen Ansatz werden im Wesentlichen drei Argumente vorgetragen:

- negative Wirkungen auf die Eigenkapital-Rendite von Banken;
- erhöhte Finanzierungskosten für die Kreditnehmer;
- Verringerung der Ausleihvolumina.

Diese Behauptungen sind nicht stichhaltig:[17]

- Bei einem geringen Eigenkapital- und einem großen Fremdkapital-Anteil in der Refinanzierung einer Bank ist das Risiko der Eigenkapital-Geber pro invertierten Euro höher als bei ausgewogenen Kapitalstrukturen. Die Aktionäre werden deshalb eine höhere Rendite für ihr Investment verlangen. Die vom Markt erwartete Eigenkapitalrendite ist also von der Finanzierungs-Struktur abhängig.
- Die Finanzierungskosten des Kreditnehmers werden in erster Linie von seiner Bonität bestimmt; dies ist auch der Kern des Basel III-Ansatzes und entsprechender Risikomodelle.
- Entscheidend für das potentielle Kreditvolumen zugunsten des Unternehmens-Sektors ist nicht die Höhe des Eigenkapitals der Banken, sondern dessen Allokation auf bestimmte Geschäftsberichte. Sofern der regulatorische Rahmen be-

[17] Vgl. B. Rudolph: Defizite und Perspektiven der Bankenregulierung in der Europäischen Union, in: Kredit und Kapital, Jg. 2012, H. 4, S. 447 ff., S. 460 mit Verweis auf die Studien von Admati u. a.

stimmte Transaktionen bei der Eigenkapital-Unterlegungspflicht präferiert und/oder ganz von dieser befreit (wie z. B. der öffentliche Kredit), obwohl diese vergleichbare oder sogar höhere Ausfallrisiken aufweisen, kommt es zu entsprechenden Verzerrungen zu Lasten von Kreditnehmern aus dem Unternehmensbereich.

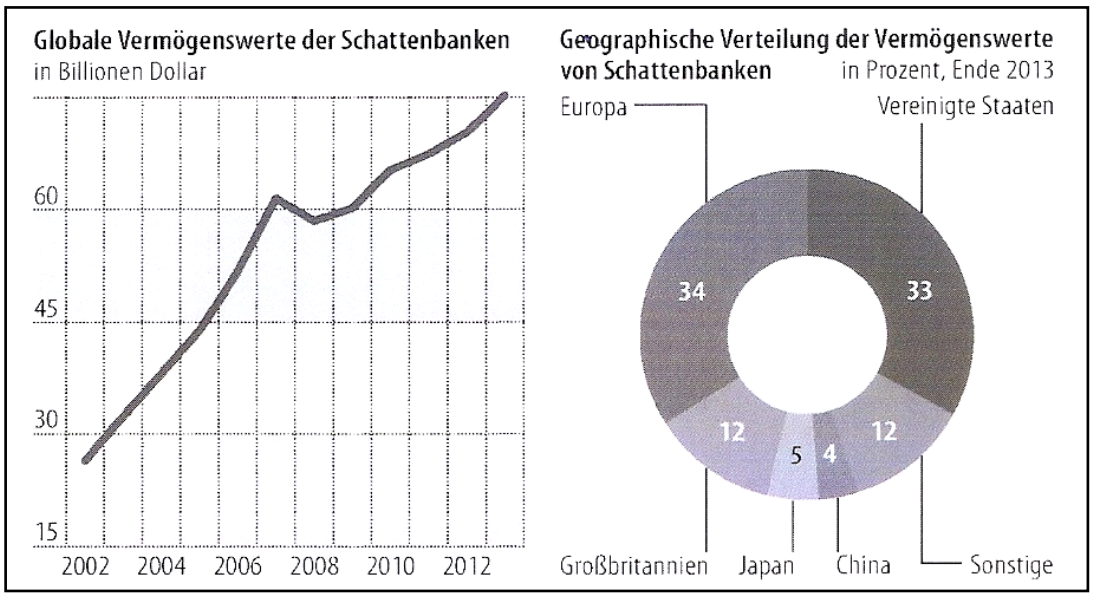
4. Mindestregulierung der Schattenbanken

(1) Seit der Finanzkrise 2008 konzentriert sich die Regulierung auf die Lösung der Probleme bei Banken. Dies hat dazu geführt, dass zunehmend ähnliches Geschäft in den Bereich der sog. „Schattenbanken“ ausweicht und dort bankähnliche Geschäfte ohne vergleichbare regulatorische Rahmenbedingungen betrieben werden[18]. Beim G20-Gipfel in Pittsburgh in 2009 wurde im Kreis der größten Industriestaaten vereinbart, dass auch Schattenbanken künftig schärfer reguliert werden sollen. Seitdem ist man in dieser Intention sehr viel weiter gekommen. Seit vier Jahren untersucht der „Financial Stability Board (FSB)“ den Schattenbankensektor, ist allerdings über eine Befunderhebung bislang nicht hinausgekommen (vgl. Abb. 11). Die Zahlen zeigen, dass das Volumen des Schattenbanken-Geschäfts weltweit von 2002 bis 2013 von rd. Dollar 22 Billionen auf Dollar 75 Billionen gewachsen ist[19]. Der Sektor ist damit mittlerweile halb so groß wie der reguläre Bankensektor.

[18] Vgl. Deutsche Bundesbank: „Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung geldpolitische Implikationen“, in: Monatsbericht Oktober 2014, S. 15 ff.

[19] Vgl. M. Theurer: Der Kredit kommt von der Schattenbank, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23.12.2014, S. 21.

Abb. 11: Wachstum und geografische Verteilung der Vermögenswerte von Schattenbanken



Quelle: FAZ vom 23.12.2014, S. 22.

(2) Unter dem eher vagen Begriff der „Schattenbanken“ wird eine Vielzahl sehr unterschiedlicher Marktteilnehmer zusammengefasst. Gemeinsam ist diesen, dass sie Funktionen übernehmen, die bislang Banken ausgeführt haben. Darunter sind z. B. junge „start ups“, die als „lending clubs“ im Internet Geldgeber und Kreditnehmer zusammenbringen. Zu diesem Segment zählen aber auch Versicherungen und Vermögensverwalter, die angesichts der niedrigen Zinsen und der reichlichen Liquidität neue Geldanlagen erschließen wollen, aber auch Hedge Fonds und Private Equity Gesellschaften sind in diesem Segment aktiv. Dazu kommen Geldmarktfonds, Zweckgesellschaften und große Rohstoffhändler. Im Kreditgeschäft kooperieren diese Wettbewerber mitunter mit traditionellen Banken. So hat sich z. B. in Frankreich der Versicherer AXA mit der Großbank „Societé Générale“ zusammengetan, um Staatskredite zu vergeben. In Großbritannien vermittelt die spanische „Bank Santander“ Gewerbekunden an kauffreudige Plattformen weiter, wenn sie selbst ihre internen Limits für bestimmte Kategorien erreicht hat. Die genannten Zahlen über die Größe und das Wachstum des Sektors sind nur Annäherungen, da z. B. die Aktivitäten von Hedge Fonds nicht vollständig erfasst sind.

(3) Gefährdet die Expansion der Schattenbanken die Stabilität des Finanzsystems? Bei der Antwort muss differenziert werden: Geschäftsbanken betreiben Fristentransformation und können von daher Liquiditätsrisiken auslösen. Schattenbanken unterliegen dieser Gefährdung weniger: Wenn z. B. eine Lebensversicherung Beiträge seiner Kunden in Form eines Schuldscheindarlehns an ein mittelständisches Unternehmen verleiht, passen die Laufzeiten besser zu einander als bei traditionellen Banken: Sowohl die Verbindlichkeit gegenüber den Versicherungskunden als auch die Kreditforderung gegenüber dem Mittelständler sind langfristig. Bei vorübergehenden Engpässen im Kreditangebot der Geschäftsbanken kann dies die gesamten wirtschaftlichen Finanzierungsströme stabilisieren und gleichzeitig das Risiko auch außerhalb des Geschäftsbanken-Sektors mindern[20]. Gleichwohl können bestimmte Geschäfte im Schattenbanken-Sektor Probleme im Finanzsystem verstärken und prozyklisch wirken. So betreiben z. B. Geldmarktfonds ebenfalls bankähnliche Geschäfte. Sie nehmen Einlagen von Anlegern entgegen und verleihen diese in Form kurzfristiger Kredite weiter, auch an Banken, die sich darüber refinanzieren. Zeitweise galt dieser sehr große und für das Bankensystem wichtige Markt der sog. „Conduits“, also von Zweckgesellschaften mit diesem Geschäftsmodell, als zuverlässiges Element des Systems. Als aber im September 2008 die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers zahlungsunfähig wurde, erlitten gerade diese „Conduits“ sehr hohe Verluste und es folgten verhängnisvolle Kettenreaktionen, weil die Anleger die Fondsgelder aus diesen Zweckgesellschaften zurückzogen und diese damit als Finanziers für andere dritte Banken ausfielen.

[20] Vgl. N. Gennaioli, A. Shleifer, R. A. W. Vishny: A model of shadow banking, in: Journal of Finance, Jg. 2013, H. 4, S. 1331 ff.

(4) Wie können diese Gefahren eingegrenzt werden? Der Begriff „Schattenbanken“ klingt griffig, die Akteure sind es allerdings nicht. Sie wählen je nach Land andere Formen ihres Geschäftsmodells. Deshalb zielt der FSB nicht auf bestimmte Rechtsformen wie Hedge Fonds, sondern auf Transaktionskategorien außerhalb des regulierten Bankwesens. Zum Teil gibt es Fortschritte nicht nur bei der Befundaufnahme, sondern auch bei der Regulierung dieses Bereichs, z. B. bei den Geldmarktfonds. Die EU-Kommission hat für deren Aktivitäten Richtlinien erlassen, die sich an den Vorgaben des FSB orientieren. Danach sollen Geldmarktfonds, die ihren Anlegern fixe Vorteilswerte versprechen („constant net asset value“) einen Kapitalpuffer von mindestens 3% des Fondsvermögens vorhalten. Aber auch hier gilt: Die Regeln von heute werden künftige Innovationen und Umgehungsstrategien nicht erfassen können. Eine international konsistente Regulierung des Schattenbankensystems verlangt ständige Beobachtung und kontinuierliche Überwachung[21].

5. Ausgestaltung der Bankordnungspolitik im internationalen Kontext

(1) Die vorangegangenen Ausführungen münden in der Frage, welchen Kurs die internationale Bankordnungspolitik künftig verfolgen soll. Eine abschließende und umfassende Antwort auf diese Frage ist nicht möglich, weil die Finanzindustrie selbst vor großen Veränderungen steht: Der Druck auf die Erträge nimmt zu, da neue Anbieter in den Bankenmarkt eindringen. Die Niedrigzinspolitik in den großen Währungsräumen veranlasst Versicherungen, institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, ihren Aktionsradius zu erweitern. Die neuen Medien- und Kommunikations-Techniken ermöglichen neuen Anbietern, mit neuen Produkten in den Bankenmarkt einzutreten. Es kommt zunehmend zu einer Digitalisierung der Wertschöpfungsketten. Bereits jetzt sind beachtliche Markterfolge der neuen Wettbewerber zu beobachten. Damit kommt es zu einer tendenziellen Absenkung der Herstellungskosten von Bankprodukten und –dienstleistungen, mit Rückwirkungen auf die am Markt durchsetzbaren Margen.

[21] Vgl. N. Véron: The G20 Financial Reform Agenda After Five Years, Bruegel Policy Contributions, Jg. 2014, H. 14, S. 6.

Der Druck auf das „klassische“ Bankgeschäft verstärkt sich auch wegen der genannten regulatorischen Anforderungen auf der Eigenkapitalseite. Einerseits werden durch die zunehmenden Anforderungen an haftenden Mittel die durchschnittlich erzielbaren Renditen gesenkt, mit entsprechenden Auswirkungen auf die Attraktivität der Bankindustrie als Investitionssegment. Andererseits ist eine Erhöhung der Haftungsmasse nicht nur unter dem Gesichtspunkt der ordnungspolitischen Balance von Chance und Risiko, sondern auch aus Gründen der Risikotragfähigkeit angezeigt.

Offen ist, ob Zusammenschlüsse und Fusionen von Instituten die einzige Antwort auf diese Anforderungen sein können und sein werden, oder ob eine Konzentration auf bestimmte Produkte, Märkte und Kernkompetenzen erfolgt. Ohne diese Frage zu vertiefen, spricht Vieles dafür, dass internationale Bankkonglomerate sowohl im Hinblick auf ihre interne Steuerungsfähigkeit als auch auf die regulatorischen Herausforderungen nicht das bevorzugte Geschäftsmodell der Zukunft sein werden.

In jedem Fall wird die Gestaltung eines entsprechenden Ordnungsrahmens ein Wettlauf mit der technologischen Entwicklung im Bankgeschäft bleiben. Dabei sind die Bankenregulierung und die Bankenaufsicht strukturell im Hintertreffen. Die neuen elektronischen Medien eröffnen den Instituten stets zusätzliche Möglichkeiten auszuweichen, sei es mit neuen Produkten, sei es mit geänderten, angepassten Vertriebs- und Abwicklungswegen. Die Diskussion über die erwähnten Schattenbankensysteme ist Ausdruck dieses Befunds.

(2) Was bedeuten diese Entwicklungslinien für die Bankordnungspolitik der Zukunft, sowohl im Hinblick auf die Frage des „Ob“ als auch auf jene des „Wie“? Die Frage des „Ob“ ist relativ einfach zu beantworten. Das zentrale Organisationsprinzip unserer Wirtschaft und für das Verhalten ihrer Akteure ist der Markt. Märkte gestalten sich aber nicht aus sich selbst heraus, sondern sie bedürfen eines Ordnungsrahmens. Walter Eucken[22] hat die Wirtschaft anschaulich mit einem Fußballspiel verglichen: Der Staat müsse kluge Spielregeln vorgeben und deren Einhaltung überwachen. Nur unter solchen Vorgaben könne das Wettbewerbsprinzip funktionieren. Anderenfalls würden auf dem Fußballfeld wie in der Wirtschaft bald Chaos und das Hausrecht des Stärkeren herrschen.

[22] Vgl. W. Eucken: Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 3. Aufl., Tübingen-Zürich 1960, S. 29.

Der grundsätzliche Anspruch, dass Märkte einen Ordnungsrahmen brauchen, gilt besonders für die Finanzmärkte. Die Funktionsfähigkeit des Marktmechanismus besteht in der Bankenindustrie eben nicht per se: Zum einen ist der Markt durch ungleich verteilte Informationen und – anders als es die Theorie unterstellt – auch durch irrationale Entscheidungen geprägt. Zum anderen fehlte hier jedenfalls bislang die Balance zwischen Chance und Risiko. Der Staat war eben in Bankenkrisen immer „Lender bzw. Investor of last resort". Mit dem Argument „too big to fail" oder „too connected to fail" war er erpressbar, und es wurde „moral hazard" ermöglicht. Gerade die Erfahrungen mit der Finanzkrise von 2008 zeigen, dass der Staat für die Setzung des Ordnungsrahmens bei Finanzmärkten noch sehr viel stärker und nachhaltiger gefordert ist als bei anderen Märkten[23]. Insofern war die ungezügelte Liberalisierung die falsche Antwort auf die Globalisierung des Bankgeschäftes.

(3) Die übergeordnete Idee, dass Ziel der Bankordnungspolitik muss die Systemstabilität, genauer: die nachhaltige Funktionsfähigkeit des Systems, sein[24]. Warum steht die Systemstabilität an der Spitze einer solchen Hierarchie der Anforderungen? Die Wirtschafts- und Finanzgeschichte zeigt bis hin zur jüngsten Finanzkrise, dass wegen des hohen Grades der globalen Vernetzung Schwierigkeiten einer einzelnen Bank sehr schnell das gesamte System infizieren können. Das ist der wesentliche Unterschied zur Realwirtschaft, wo die Insolvenz eines Unternehmens Zulieferer und Kunden in Bedrängnis bringen kann, Konkurrenten aber keine negativen Konsequenzen zu fürchten brauchen, eher sogar aufgrund des Ausscheidens eines Mitbewerbers ihre Marktposition verbessern können.

---

[23] Vgl. Monopolkommission: Eine Wettbewerbsordnung für die Finanzmärkte, 20. Hauptgutachten, Bonn 2012.

[24] Vgl. O. Issing: Anforderungen an eine neue Finanzmarktordnung, in: G. G. Schulze (Hrsg.): Reformen für Deutschland, Stuttgart 2009, S. 1 ff.

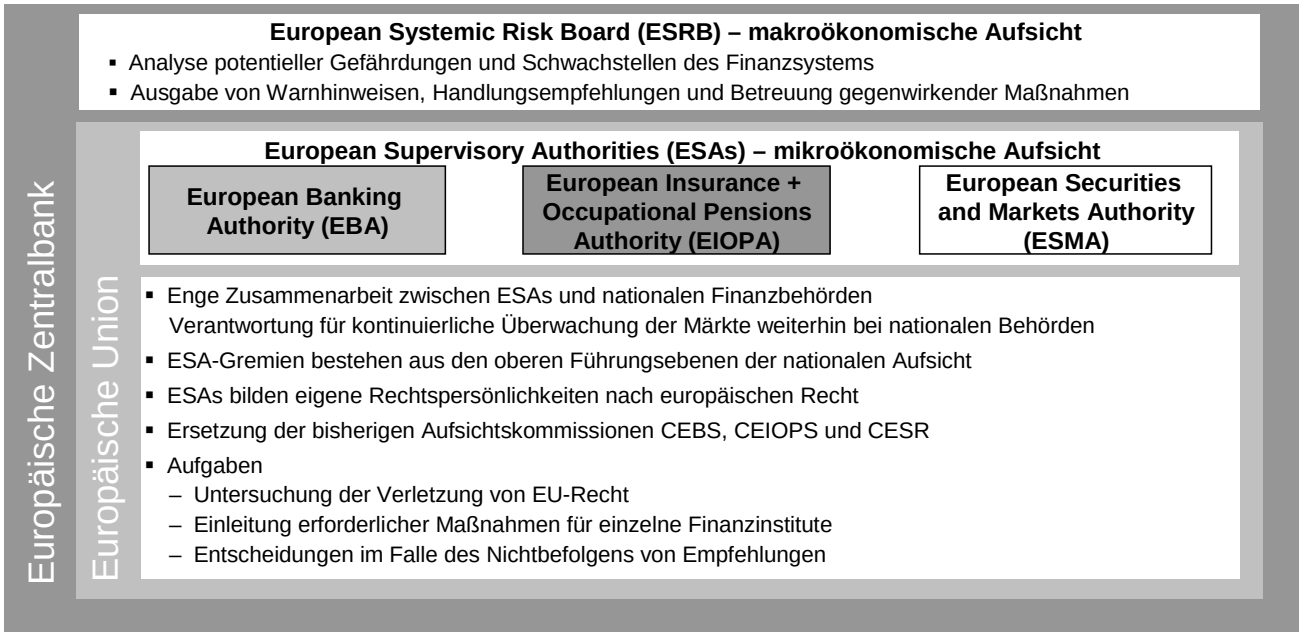
(4) Eine der zentralen Lehren der Krise ist, dass Finanzstabilität nur dann sichergestellt werden kann, wenn das Finanzsystem als Ganzes betrachtet und behandelt wird[25]. Das Ziel der makroprudentiellen Überwachung ist deshalb, das systemische Risiko zu begrenzen. Das bedeutet, dass zum einen die Risiken aus Ansteckungseffekten im Zusammenspiel von Finanzinstituten, Märkten, Marktinfrastruktur und Gesamtwirtschaft gemindert werden müssen. Zum anderen soll der Aufbau finanzieller Ungleichgewichte über die Zeit vermieden werden. Der makroprudentielle Ansatz ergänzt damit die traditionell mikroprudentielle Dimension, welche die Solvenz- und Liquiditätssituation auf der Ebene der einzelnen Institute beobachtet, dabei allerdings häufig die Interdependenzen der Marktteilnehmer untereinander und im Verhältnis zur Gesamtwirtschaft vernachlässigt.

Die makroprudentielle Aufsicht ist geprägt durch die Erfahrung, dass das Finanzsystem als Ganzes mehr als die Summe seiner Einzelteile ist. Es geht deshalb darum, stabilitätsgefährdende Muster und Entwicklungen, Risikokonzentrationen und –übertragungskanäle frühzeitig zu identifizieren[26]. Dafür müssen auch einschlägige Daten über solche Akteure im Finanzsystem gewonnen werden, die bisher keiner Regulierung unterliegen, wobei die Art der von ihnen betriebenen Geschäfte und ihre Funktionen im Finanzsystem entscheidend sind. Eine derartige Erhebung setzt z. B. eine Registrierung der Institute und deren Transaktionen im sog. Schattenbankenbereich voraus (vgl. oben D. III. 4.).

[25] Vgl. Stiftung Marktwirtschaft: Systemstabilität für die Finanzmärkte, Berlin 2011.
[26] Vgl. H. Remsperger: Der makroprudenzielle Komplex, das Schloss, das Urteil, IMFS Working Paper No 80, Frankfurt/M. 2014.

(5) In der EU ist die neue institutionelle Plattform für die Wahrnehmung dieser Aufgaben das „European Systemic Risk Board (ESRB)“. Schwerpunkte der Aufgaben der makroprudentiellen Aufsicht sind die Analyse potentieller Gefahren und Schwachstellen des Finanzsystems sowie Warnhinweise, Handlungsempfehlungen und die Entwicklung gegenwirkender Maßnahmen. Diese sind gegenüber der EZB und nationalen Behörden abzugeben; über eigene Sanktionsmechanismen verfügt das ESRB nicht. Die symmetrische Ergänzung zum ESRB sind die „European Supervisory Authorities (ESAs)“, welche die mikroprudentielle Aufsicht wahrnehmen und die sich in die „European Banking Authority (EBA)“, die „European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)“ und die „European Securities and Markets Authority (ESMA)“ gliedern (vgl. Abb. 12).

Abb. 12: Die Organisation der makroprudentiellen Aufsicht



Quelle: KPMG: Evolving Banking Regulation. A Marathon or Sprint?, London 2010.

Neben neuen Institutionen ist eine Vielzahl makroprudentieller Instrumente geschaffen worden. Im Rahmen von Basel III wurde eine Reihe von Eingriffs-Normen geschaffen, die zwar beim einzelnen Institut ansetzen (insofern mikroprudentielle Instrumente sind), deren Preisgestaltung sich aber an vier Risikokategorien orientiert, also makroprudentiell motiviert sind (vgl. Abb. 13). Mit der „Capital Requirement Directive IV (CRD IV)“ und der „Capital Requirement Regulation (CRR)“ wurden diese in Europäisches Aufsichtsrecht umgesetzt.

(6) Bei der Frage des „Wie“ der Bankordnungspolitik geht es sowohl um den sachlichen Umfang (das heißt die Summe der Regelungsbereiche) als auch um die Detaillierung der Normen im Einzelnen. Es mehren sich die Stimmen, dass es mit der Regulierung sein Bewenden und eine „Regulierungspause“ eingelegt werden müsse. Diese Forderung ist angesichts der Tatsache nachvollziehbar, dass sich im Zusammenhang mit der Finanzmarktregulierung der EU gegenwärtig 402 Rechtsakte in Arbeit befinden[27]. Die Novelle der EU-Marktrichtlinie und die zugehörige EU-Verordnung (Mifid und Mifiv), die Neufassung der EU-Kapitalrichtlinie (CRD IV) und die damit verwandte Verordnung (CRD/CRR) sowie die Ergänzung der Fondsgesetzgebung (Ucits) und die Regeln für die Zentralverwahrer (CSDR) erfordern einen ganzen Katalog an technischen Klarstellungen und Konkretisierungen. Es gilt zu vermeiden, dass risikogleiche oder ähnliche Sachverhalte doppelt reguliert werden und damit für mehr Verwirrung als Klärung sorgen. Notwendig ist eine Konsolidierung und Bündelung dieser Vorgaben in einem umfassenden Europäischen Finanzmarktgesetzbuch. Dabei sollten Definitionen und Regelungen, die materiell gleich sind, zusammengefasst werden.

[27] Diese Zahl hat der deutsche Abgeordnete des Europäischen Parlaments Sven Giegold ermittelt (vgl. Börsen-Zeitung vom 6.9.2014, S. 4).

Abb. 13: Überblick über die makroprudenziellen Instrumente gemäß dem CRD IV-Paket

Ziel: Verhinderung von ...	Instrument	Definition	Ausgestaltung	Sonstiges
Übermäßigem Kreditwachstum und übermäßiger Verschuldung	Antizyklischer Kapitalpuffer	Allgemeiner zeitvariabler Kernkapitalzuschlag, abhängig vom Finanzzyklus	I. d. R. bis 2,5 %, höher bei großen Systemrisiken, schrittweise Einführung bis zum Jahr 2019	Aktivierung nach Prinzip der "guided discretion"; Reziprozität unter den Mitgliedstaaten bis zu 2,5 %
	Kapitalerhaltungspuffer	Allgemeiner Kernkapitalzuschlag, der vorübergehend aufgebraucht werden kann	2,5 %, schrittweise Einführung bis zum Jahr 2019	Automatische antizyklische Wirkung durch selbstständige Inanspruchnahme; Ausschüttungssperre bei Inanspruchnahme
	Sektorale Risikogewichte	Allgemeine Veränderung der Risikogewichte von Immobilienkrediten	Momentan von 35 % bis 150%	Bei IRB-Ansatz aufsichtliche Veränderung der Mindestverlustquote; Reziprozität
	Leverage Ratio	Allgemeine ungewichtete Eigenkapitalquote	Nur Beobachtung, mögliche Einführung nach dem Jahr 2016	Robusteres und weniger prozyklisches Maß, da nicht risikogewichtet
Übermäßiger Fristentransformation und Marktilliquidität	Liquiditätsdeckungsquote (LCR)	Allgemeine Liquiditätsanforderung unter Stressbedingungen	60 % im Jahr 2015, schrittweise Erhöhung bis 100 % im Jahr 2018	30-tägiger Zeithorizont des Stressszenarios
	Stabile Refinanzierungsquote (NSFR)	Allgemeine Festlegung des Verhältnisses von verfügbarer stabiler Refinanzierung zu erforderlicher stabiler Refinanzierung	Verbindliche Einführung frühestens ab dem Jahr 2017; bis dahin nationale Ausgestaltung möglich	Stabile Refinanzierung gegeben bei Deckung langfristiger Aktiva durch stabile Passiva (d. h. langfristige Passiva oder Einlagen)
Direkter und indirekter Risikokonzentration	Einschränkung von Großkrediten	Einschränkung von Krediten an Einzelkunden oder eine Gruppe verbundener Kunden	Allgemeine Einschränkung: Meldepflicht ab 10 % und Begrenzung auf 25 % des Eigenkapitals	
Fehlanreizen (Moral Hazard)	Eigenkapitalzuschlag für systemrelevante Finanzinstitute	Institutsspezifischer Kernkapitalzuschlag, abhängig von der systemischen Relevanz des Instituts	Momentan 1 % bis 3,5 % je nach Klassifizierung	Klassifizierung auf Basis eines Indikator-Modells; Unterscheidung von global systemrelevanten (G-SRI) und anderweitig systemrelevanten (A-SRI) Instituten
Mehreren Arten systemischen Risikos	Systemrisikopuffer	Instituts- oder gruppenspezifischer Kernkapitalzuschlag zum Ausgleich nichtzyklischer Systemrisiken oder Makroaufsichtsrisiken	Genehmigungspflichtig durch Kommission ab Schwellenwert, ab dem Jahr 2015 Erhöhung der Schwelle von 3 % auf 5 %	Anzeigepflicht mit Rechtfertigung gegenüber der EU-Kommission, dem ESRB und der EBA
	Säule-2-Maßnahmen	Instituts- oder gruppenspezifische verschärfende Maßnahmen in Folge des Aufsichtsprozesses (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP)	Erhöhung der Liquiditäts- oder Eigenkapitalanforderungen, Ausschüttungsverbot, Begrenzung variabler Vergütung, Einschränkung von Geschäftstätigkeit	Anwendung bei Banken, bei denen ein erhebliches Risiko für ihre finanzielle Solidität festgestellt wird oder die für das Finanzsystem ein Systemrisiko darstellen
	Nationale Makro-Flexibilität	Allgemein geltende verschärfende Maßnahmen auf nationaler Ebene, falls verfügbare Maßnahmen (inklusive Säule 2) nicht ausreichend sind	Erhöhung der Liquiditätsanforderungen, der Eigenkapitalanforderungen, des Kapitalerhaltungspuffers oder der Risikogewichte im Immobiliensektor	Entscheidungsvorbehalt des EU-Ministerrates mit komplexem Anzeige- und Genehmigungsverfahren; Verbot von Maßnahmen, die mehr als einen Mitgliedstaat betreffen

Glossar: EBA - European Banking Authority, ESRB - European Systemic Risk Board, IRB - Internal Ratings-Based Approach, LCR - Liquidity Coverage Ratio, NSFR - Net Stable Funding Ratio.

SVR-14-291

Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 2014/2015, a. a. O., S. 204.

(7) Bei aller berechtigten Kritik an der Fülle der regulatorischen Vorgaben sollten aber Ursache und Wirkung nicht verwechselt werden. In 2008 haben die Steuerzahler nicht nur in Deutschland, sondern auch in Europa und in den USA enorme Mittel aufgebracht, um die Verwerfungen in der Bankindustrie zu glätten und deren Rückwirkungen auf die Realwirtschaft zumindest abzumildern. Man sollte nicht darauf setzen, dass die Politik ein weiteres Mal mit einem großen Kraftakt und unter Hintanstellung anderer gesellschaftspolitischer Prioritäten eine Branche stützen wird, wenn sie in dieser nicht mehr die Balance von unternehmerischer Freiheit und korrespondierender Verantwortung erkennt. Regelwerke können Leitplanken für das Handeln schaffen, sie ersetzen aber nicht eine verantwortungsvolle Unternehmensführung. Zusätzliche Eingriffe werden immer dann notwendig, wenn dieser Zusammenhang von den Handelnden nicht akzeptiert wird.

Im Übrigen sind die zunehmende Regulierungsintensität und deren Ausdifferenzierung zu einem nicht unerheblichen Teil das Ergebnis intensiver Lobbyarbeit der Branche selbst. Das Regelwerk Basel III und die „leverage ratio“ bieten dafür vielfältige Belege. Die „leverage ratio“, welche ergänzend zur Risikodifferenzierung des Basel III-Ansatzes insofern ungewichtete Bilanzsummen von Kreditinstituten mit Blick auf das Kernkapital begrenzen soll, war ursprünglich als klare, unkomplizierte Norm gedacht. Mittlerweile ist diese als Frucht erfolgreicher Interessenpolitik mit rd. 70 Einzelregelungen behaftet. Es kommt nicht von ungefähr, dass in den USA die Vereinnahmung der Regulierer und Aufseher durch die Regulierten als „Regulatory Capture“ ein fester Begriff ist. Schließlich ist in der Diskussion über das Ausmaß und die Angemessenheit regulatorischer Eingriffe nicht bewusst, dass das Risiko einer einzelnen Bank und das Risiko der Gesellschaft aus Finanzgeschäften in vielen Fällen auseinanderfallen: Die Bank entfernt das Risiko aus der eigenen Bilanz, dieses ist dann aber nicht beseitigt, sondern lediglich an anderer Stelle des Finanzsystems platziert, unter Umständen hat sich das Risiko des Gesamtsystems dabei sogar erhöht.

(8) Um eine solche Sozialisierung von Risiken auch in der globalen Dimension zu verhindern, wird es auch auf die Bereitschaft der wesentlichen Finanzzentren ankommen, auf Standortvorteile mittels aufsichtsrechtlicher Zugeständnisse zu verzichten. Nur so können Regulierungs-Gefälle und Regulierungs-Arbitrage dauerhaft ausge-

schlossen und die Voraussetzungen für eine zukunftsfähige internationale Bankordnungspolitik geschaffen werden. Bis heute ist allerdings festzustellen: Es ist viel angekündigt, geredet und geschrieben worden. Die Umsetzung aber ist zögerlich. Damit sollen die Entwicklungen in der EU und auch die Ergebnisse der G20-Treffen nicht kleingeredet werden. Aber die Konsensfindung über das, was international notwendig ist, bleibt schwierig, weil es immer um nationale Interessen geht, um die Bewahrung von Standortvorteilen in den großen Finanzzentren, sei es London, New York, Tokio, Paris oder Frankfurt/Main. Zu erinnern ist z. B. daran, dass die USA bislang nicht beabsichtigen, Basel III umzusetzen, gleichwohl aber die erwähnten „eigenen“ Mindestkapitalanforderungen auch auf die in den USA tätigen Auslandsbanken übertragen wollen.

(9) Man wird davon ausgehen müssen, dass die großen Industrienationen auch weiterhin mit unterschiedlichen Regulierungsgeschwindigkeiten unterwegs sein werden. Dies führt einerseits in den nationalen Bankwirtschaften immer wieder zu Klagen über Wettbewerbsverzerrungen. Man sollte sich aber auch andererseits nicht in einem naiven technokratischen Verständnis durch die Auffassung leiten lassen, dass Alles und Jedes regulierbar sei. Letztlich geht es darum, die möglichen Konsequenzen von Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen und diese entsprechend einzugrenzen. Es geht um die „Wasserstandsmelder“ und um die „Überlaufbecken“. Als Konsequenz der Finanzmarktkrise werden häufig noch strengere Regelwerke, noch detailliertere aufsichtsrechtliche Vorgaben und noch wirkungsvollere Sanktionsmechanismen gefordert. Es wird aber darauf ankommen, die internationale Konsensfähigkeit nicht durch zu ambitionierte Konzepte zu überfordern. Deshalb wird ein Weniger an Detailregelung wahrscheinlich ein Mehr an Umsetzungsfähigkeit bringen.

(10) Vor allem bedarf es einer Änderung der Haltung der in der Kreditwirtschaft Verantwortlichen, des diese Haltung prägenden Wertekanons und einer diesen umsetzenden „Corporate Governance“. Gesetze und Verordnungen können nicht ersetzen, was das Berufsethos leisten muss[28].

[28] Vgl. U.-H. Schneider: Ethik im Bank- und Kapitalmarkt, in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Jg. 2010, H. 13, S. 601 ff.; H. Rehm: Banken und Ethik, Hannover 2013; B. Emunds: Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte, Frankfurt/M. 2014.

So führt letztlich vieles auf die Begriffe des Vertrauens und der Verantwortung zurück. Von einem der großen Bankiers des 19. Jahrhunderts, Gerson Bleichröder, stammt das Wort „Geld kann man immer verlieren, das Vertrauen verliert man nur einmal“. Die hier vorgestellten bankordnungspolitischen Ansätze und Konzepte sind wichtige Bausteine. Verantwortungswille und Vertrauensbildung sind im Bankgewerbe das essenzielle Fundament einer tragfähigen Finanzarchitektur der Zukunft.

Zusammenfassung

Mit den vorangegangenen Ausführungen wurde versucht, den Bogen zu spannen, der von der Europäischen Bankenunion zu den sich abzeichnenden Elementen einer internationalen Finanzarchitektur führt. Dieser Weg ist keine direkte Verbindung, er prägt sich auf den einzelnen Etappen unterschiedlich aus, was Trittfestigkeit, Tragfähigkeit der Stege und Statik der Viadukte betrifft, die sich über die Untiefen der zu bewältigenden Probleme spannen.

Diesem Weg zu folgen, ist auch eine Herausforderung für den Leser, der sich auf die Reise in dieses Neuland begibt. Auch deshalb macht es Sinn, die wesentlichen Fixpunkte noch einmal nachzuzeichnen und so Orientierung zu geben. Diese Wegmarken sollen im Folgenden zusammengefasst werden:

1. Die Entwicklung einer Europäischen Bankenunion mit den Elementen „Europäische Bankenaufsicht“, „Europäische Bankenabwicklung“ und „Europäische Einlagensicherung“ ist für die Stabilität des europäischen Bankenmarktes ein erster richtiger und wichtiger Schritt. Er ist darüber hinaus auch eine Voraussetzung für einen künftigen, Europäischen Kapitalmarkt[29]. Es ist deshalb ein erster Schritt, weil die drei Säulen in ihren Aktionsräumen innerhalb der EU fragmentiert und nicht deckungsgleich und die Entscheidungsprozesse überhaus kompliziert sind. Dies muss durch entsprechende Änderungen des Europäischen Primärrechts überwunden werden.

2. Dieser Ansatz wird letztlich nur dann erfolgreich sein, wenn die unheilvolle Verknüpfung von öffentlichen Finanzen und Bankindustrie aufgebrochen wird und sich die Staaten von den Kreditinstituten wieder unabhängig machen.

3. Die beiden ordnungspolitischen Stützpfeiler der Europäischen Union, die Fiskalunion und die Bankenunion, leiden an der fehlenden Symmetrie zwischen Kontrolle und Haftung (Fiskalunion) bzw. Risiko und Haftung (Bankenunion).

4. Da im Zusammenhang mit der Europäischen Bankenunion (wie auch bei der Europäischen Fiskalunion) die politische Kraft fehlte, das Europäische Primärrecht zu ändern, sind die Organisation und die Exekution von Entscheidungen so anspruchsvoll angelegt, dass ihre Funktionsfähigkeit im Einzelfall bezweifelt werden muss. Vor allem ist (wie auch bei der Fiskalunion) in das Regelwerk eine gewissermaßen legalisierte Permissivität eingebaut, welche zur Verletzung der Normen geradezu einlädt. Die Fiskalunion zeigt das Ergebnis: Man ignoriert die gemeinsam gesetzten Regeln.

5. Die versprochene Eigentümer- und Gläubigerhaftung bei der Abwicklung und Restrukturierung von Banken steht in der Gefahr, sich im Einzelfall als brüchig zu erweisen, da eine relativ große Zahl von Ausnahmetatbeständen geradezu einlädt, die entsprechenden Verpflichtungen von Eigentümern und Gläubigern zu sozialisieren, wenn Kreditinstitute vom Markt genommen werden müssen. Der Haftungsanspruch ist deshalb wenig glaubwürdig und wird die Marktdisziplin kaum stärken.

6. Die Erfahrung der zurückliegenden Jahrzehnte lässt es höchst unwahrscheinlich erscheinen, dass künftig auf implizite Staatsgarantien verzichtet wird. Um angesichts dieser Perspektive die potentielle Haftung der Steuerzahler zu begrenzen, kann eine organisatorische Aufstellung der Banken derart erfolgen, dass das nichtkundenbezogene Geschäft separiert und strengeren regulatorischen Anforderungen unterworfen wird. Dies kann auch die Abwicklung solcher Einheiten erleichtern.

---

[29] Vgl. N. Véron: Defining Europe`s Capital Markets Union, Bruegel Policy Contribution, Jg. 2014, H. 12; A. Hachmeister: Principles for European Capital Markets Union, in: efinancelab at the House of Finance, Jg. 2015, H. 1, S. 1.

7. Der ordnungspolitisch klarste und aufsichtsrechtlich einfachste Ansatz, um das Verhältnis von Risiko und Haftung in die Balance zu bringen, ist eine deutliche Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen und der zusätzlichen Verpflichtung von Gläubigern, ihre Forderungen ggf. in Eigenkapital umzuwandeln. Neben der präventiven Wirkung wird dadurch auch für die zur Abwicklung einer Bank notwendige Mittelausstattung vorgesorgt.

8. Damit werden zwar systemrelevante Banken nicht abwicklungsfähig, denn die dafür notwendige Liquidität wird auch durch erhöhte Eigenkapitalanforderungen allein nicht gewährleistet werden können. Die Bankordnungspolitik kann aber durch entsprechende Normen die Bonität und Solvenz von Banken so transparent machen, dass die Finanzindustrie die entsprechenden Negativ-Signale nicht ignorieren, sondern auf diese reagieren kann. Der Markt muss letztlich die notwendigen Restrukturierungen initiieren ggf. auch erzwingen. Bei systemrelevanten Banken wird man dabei nicht ohne staatliche Flankierung auskommen.[30]

9. Angesichts dieser eher ernüchternden Perspektive bleibt die internationale Bankordnungspolitik weiter gefordert. Dabei wird es darauf ankommen, dass die Regulierungsarbitrage zwischen den großen Finanzzentren eingeschränkt wird. Das wird am ehesten erreicht werden können, wenn man sich auf die Regulierung essentieller Sachverhalte beschränkt. Das geplante „Single Rule Book“ der Europäischen Bankenaufsicht kann dafür eine Grundstruktur liefern. Damit würden auch wesentliche Voraussetzungen für ein globales „level playing field“ und für eine makroprudentielle Bankenaufsicht geschaffen.

10. Bei allen Überlegungen sollte man sich bewusst sein, dass bankordnungspolitische und –regulatorische Ansätze nicht die Verantwortung der im Bankgeschäft Handelnden ersetzen können. Insofern wird es darauf ankommen, dass die Führung der Banken sich dieser Verantwortung bewusst ist. Anders wird das Vertrauen von Wirtschaft und Gesellschaft in die Bankindustrie nicht zurückgewonnen und dauerhaft gesichert werden können.

---

[30] „A complete re-privatization of bank resolution, given the externalities (cost of distress) involved, will turn out to be a vain hope”. (H.-H. Kotz: The state and Its Banks – De Coupling, a Vain Hope?, in: Vergeichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 2, S. 470 ff. S. 479).

Literaturverzeichnis

Admati, A., Hellwig, M.: Des Bankers neue Kleider. Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss, München 2013.

Bleich, D.: Contingent convertible bonds and the stability of bank funding: the case of partial writedown, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper No 28/2014.

Blessing, M.: Die unheilige Allianz von Staaten und Banken beenden, in: Handelsblatt vom 20.1.2014, S. 23.

Bloomberg: Mehr Kapital für Banken in Griechenland, in: Handelsblatt vom 26./27.9.2014, S. 36.

BT-Drs.: 17/12601.

Buch, C. M., Koetter, M., Ohls, J.: Banks and Sovereign Risk: A Granular View, Deutsche Bundesbank Discussion Paper No 29/2013, August 2013.

Buch, C. M., Körner, T., Weigert, B.: Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Can Contribute, Frankfurt/M. 2014.

Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie: Wirtschaftspolitische Koordinierung in Europa – ein Fundament für den Euro – Verfahren müssen konsequent angewandt werden, in: Monatsbericht Dezember 2013, S. 19 ff.

Büttner, T., Konrad, K. A., Rocholl, J.: Staatsverschuldung: Privilegien des Staates auf dem Prüfstand, in: Wirtschaftsdienst, Jg. 2014, H. 8, S. 560 ff.

Cahn, A., Kenadjian, P.: Contingent Convertible Securities: from the Theory to European Regulation, in: SAFE-Newsletter, Jg. 2014, H. 4, S. 6 ff.

Committee on International Economic Policy and Reform: Revisiting Sovereign Bankruptcy, Brookings Institution Washington D.C. 2014.

Deutsche Bundesbank: „Der Start in die Bankenunion – Der einheitliche Aufsichtsmechanismus in Europa“, in: Monatsbericht Oktober 2014, S. 45 ff.

Deutsche Bundesbank: „Abwicklungsmechanismus ergänzt einheitliche Aufsicht“, in: Finanzstabilitätsbericht 2014, S. 78 ff.

Deutsche Bundesbank: „Der Risikoverbund von Banken und Staaten“, in: Finanzstabilitätsbericht 2014, a. a. O., S. 102 ff.

Deutsche Bundesbank: „Zur Umsetzung der fiskalischen Regeln der Europäischen Währungsunion“, in: Monatsbericht Dezember 2014, S. 8 ff.

Deutsche Bundesbank: „Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung geldpolitische Implikationen“, in: Monatsbericht Oktober 2014, S. 15 ff.

Dombret, A., Liebig, T., Stein, I.: Trennbankensystem – ein Weg zu mehr Finanzstabilität in Deutschland?, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Jg. 15 (2014), H. 1, S. 41 ff.

Dübel, A.: The Capital Structure of Banks and Practice of Bank Restructuring, Center of Financial Studies, Working Paper 2013/2014.

Emunds, B.: Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte, Frankfurt/M. 2014.

Eucken, W.: Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 3. Aufl., Tübingen-Zürich 1960.

European Commission Communication from the Commission to the European Parliament and the Council: The European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Reform financial sector for europe, Brussels 15.5.2014, COM (2014) 279 final.

Feld, L. P., Fuest C., Haucap, J., Schweitzer H., Wieland V., Wigger B. U. (Kronberger Kreis): Europäische Bankenunion: Vom Prinzip Hoffnung zum Prinzip Haftung, Berlin, 2014, S. 15 ff.

Financial Stability Board: Adequacy of loss – absorbing capacity of global systemically important banks in resolution, November 2014.

Franke, G., Krahnen, J., v. Lüpke, T.: Effective Resolution of Banks: Problems and Solutions, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 2, S. 556 ff.
Fuest, C., Heinemann, F., Schröder, C.: VIPS – Vorschlag für ein gangbares Insolvenzverfahren für Staaten in der Eurozone, in: ZEW-NEWS, Juli/August 2014, S. 6 ff.
Fuest, C., Schröder, M., Buczek, T.: How is afraid of the asset quality review? Potential losses and capital short falls in the european banking system, Mannheim 22. September 2014.
Gennaioli, N., Shleifer, A., Vishny, R. A. W.: A model of shadow banking, in: Journal of Finance, Jg. 2013, H. 4, S. 1331 ff.
Gerlach, S., Schulz, A., Wolff, G.: Banking and Sovereign Risk in the Euro Area, Deutsche Bundesbank Discussion Paper, Series 1, No 9, 2010.
Hachmeister, A.: Principles for European Capital Markets Union, in: efinancelab at the House of Finance, Jg. 2015, H. 1, S. 1.
Hellwig, M.: Yes Virgina, There is a European Banking Union! But it May Not Make Your Wishes Come True, in: Österreichische Nationalbank (Hrsg.), Toward a European Banking Union: Taking Stock 42, Volkswirtschaftliche Tagung, Wien 2014, S. 156 ff.
Issing, O.: Anforderungen an eine neue Finanzmarktordnung, in: G. G. Schulze (Hrsg.): Reformen für Deutschland, Stuttgart 2009, S. 1 ff.
Kirchhof, P.: Deutschland im Schuldensog, München 2012.
Kotz, H.-H.: The State and Its Banks – De Coupling, a Vain Hope?, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 2, S. 470 ff.
KPMG: Evolving Banking Regulation. A Marathon or Sprint?, London 2010.
Krahnen, J. P., Rocholl, J.: Designing the funding side of the Single Resolution Mechanism (SRM): A proposal for a layered scheme with limited joint liability, SAFE-Sustainable Architecture for Finance in Europe, White Paper Series No 10, Frankfurt/M. 2014.
Kuls, N.: Wall-Street-Banken ringen um Kulturwandel, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 04.02.2015, S. 25.
Lang, G., Schröder, M.: Do We Need a Separate Banking System? An Assessment, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2013, H. 3, S. 331 ff.
Lautenschläger, S.: Wie ist das EU-Konzept zur Bankenunion zu bewerten?, in, Ifo-Schnelldienst, Jg. 2013, H. 1, S. 3 ff.
Merler, S., Wolff, G. B.: Ending Uncertainty – Recapitalisation of Banks Supervised by the SSM, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2014, H. 2, S. 241 ff.
Monopolkommission: Eine Wettbewerbsordnung für die Finanzmärkte, 20. Hauptgutachten, Bonn 2012.
Neubacher, B.: Am Wickel, in: Börsen-Zeitung vom 14.10.2014, S. 1.
Neubacher, B.: Banken fehlen bis zu 1,5 Bill. Dollar, in: Börsen-Zeitung vom 15.11.2014, S. 4.
Neyer, U., Vieten, T.: Die neue europäische Bankenaufsicht – eine kritische Würdigung, in: Credit and Capital Markets, Jg. 2014, H. 2, S. 341 ff.
Rehm, H.: Reformen der nationalen und internationalen Finanzarchitektur, in: Kredit und Kapital, Jg. 2011, H. 3, S. 317 ff.
Rehm, H.: Europäische Staatsfinanz- und Bankenkrise – Laokoon oder klarer Schnitt?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2012, H. 14, S. 708 ff.
Rehm, H.: Wohin geht Europa – institutioneller Wandel oder Umverteilung?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2013, S. 285 ff.
Rehm, H.: Banken und Ethik, Hannover 2013.
Rehm, H.: Die Verstrickung von Bankindustrie und öffentlichen Sektor – wie kann der gordische Knoten durchgeschlagen werden?, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 4, S. 586 ff.

Remsperger, H.: Der makroprudenzielle Komplex, das Schloss, das Urteil, IMFS Working Paper No 80, Frankfurt/M. 2014.
Rocholl, J.: Eigentum und Haftung zusammenbringen, in: DIW-Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jg. 2013, H. 2, S. 149 ff.
Rocholl, J.: Kein Ende des Dramas, in: Handelsblatt vom 22.1.2015, S. 48.
Rudolph, B.: Defizite und Perspektiven der Bankenregulierung in der Europäischen Union, in: Kredit und Kapital, Jg. 2012, H. 4, S. 447 ff.
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland, Jahresgutachten 2012/2013, November 2012
Sachverständigenrat für die Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Mehr Vertrauen in die Marktprozesse, Jahresgutachten 2014/2015, Wiesbaden 2014.
Schneider, U.-H.: Ethik im Bank- und Kapitalmarkt, in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Jg. 2010, H. 13, S. 601 ff.
Sinn, H.-W.: The Euro-Trap: On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs, Oxfort 2014.
Schneider, U. H.: Inconsistencies and unsolved problems in the european banking union, in: Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Jg. 2013, H. 24, S. 452 ff.
Steinberg, P., Somnitz, C.: Wege zu einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking, in: Wirtschaftsdienst, Jg. 2012, H. 8, S. 384 ff.
Stiftung Marktwirtschaft: Systemstabilität für die Finanzmärkte, Berlin 2011.
Theurer, M.: Der Kredit kommt von der Schattenbank, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23.12.2014, S. 21.
Tröger, T.: Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) – Allheilmittel oder quacksalberische Bankenregulierung? Eine kritische Bewertung der neuen Architektur für die Bankenaufsicht unter der Ägide der EZB, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Jg. 2013, H. 6, S. 373 ff.
Vaubel, R.: Probleme der Bankenunion: Falsche Lehren aus der Krise, in, Credit Capital Markets, Jg. 2013, H. 3, S. 281 ff.
Véron, N.: Tectonic shifts – Banking union is a longterm process that will dramatically reshape Europe's financial system, in, Finance and Development, Jg. 2014, H. 3, S. 17 ff.
Véron, N.: The G20 Financial Reform Agenda After Five Years, Bruegel Policy Contributions, Jg. 2014, H. 14.
Véron, N.: Defining Europe`s Capital Markets Union, Bruegel Policy Contribution, Jg. 2014 H. 12.
Wilhelmi, R., Büchler, P.: Bankentrennung in der EU: Risiken und Nebenwirkungen, in: Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, H. 4, S. 507 ff.
Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen: Der Staat als privilegierter Schuldner – Ansatzpunkte für eine Neuordnung der öffentlichen Verschuldung in der Europäischen Währungsunion, Berlin 2014.
Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen: Stellungnahme zur aktuellen Entwicklung der Europäischen Bankenunion, Berlin 2014.
Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technik: Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Gutachten vom 26.9.2010, Berlin 2010.

Ausgewählte, aktuelle Veröffentlichungen des Autors

Das deutsche Bankensystem Befund – Probleme – Perspektiven, in: Kredit und Kapital, Jg. 2008, H. 2, S. 125-159 (Teil I), und in: Kredit und Kapital, Jg. 2008, H. 3, S. 305-331 (Teil II).

Reformen der nationalen und internationalen Finanzarchitektur, in: Kredit und Kapital, Jg. 2011, H. 3, S. 317-338.

Banken und Ethik, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2012, H. 10, S. 474-479.

Europäische Staatsfinanz- und Bankenkrise – Laokoon oder klarer Schnitt? in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2012, H. 14, S. 708-710.

Tendenzen der internationalen Kapitalertragsbesteuerung, in: Finanz-Rundschau, Jg. 2012, H. 19, S. 889-911.

Wohin geht Europa – institutioneller Wandel oder Umverteilung?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2013, H. 6, S. 285-288.

Europäische Bankenunion – Auf dem Weg, aber noch nicht am Ziel, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 2013, H. 10, S. 1016-1021.

Die Stabilisierung des Bankensektors ist noch nicht am Ziel, in: Börsenzeitung vom 20.02.2014, S. 2.

Die Verstrickung von Bankindustrie und öffentlichem Sektor – Wie kann der gordische Knoten durchgeschlagen werden? in: Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht, Jg. 2014, S. 585-599.

Banking and Public Finance as a European Challenge, in: Applied Economies Quarterly, Vol. 60 (2014), No. 2, S. 91-106.

Hannover Center of Finance e.V.
Diskussionspapiere / Discussion Papers

Hannes Rehm, Die Europäische Bankenunion – ein Element der internationalen Bankordnungspolitik, #1, 28. Januar 2015.

Impressum: Hannover Center of Finance e.V., Königsworther Platz 1, 30167 Hannover, Vorstand: Prof. Dr. Michael H. Breitner und Prof. Dr. Johann-Matthias Graf von der Schulenburg