

### Eine Bankenunion für die Europäische Währungsunion: ein Beitrag zur Finanzstabilität oder ein Schritt zur Transferunion?

Hishow, Ognian N.

Veröffentlichungsversion / Published Version

Forschungsbericht / research report

Zur Verfügung gestellt in Kooperation mit / provided in cooperation with:

Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP)

#### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Hishow, O. N. (2016). *Eine Bankenunion für die Europäische Währungsunion: ein Beitrag zur Finanzstabilität oder ein Schritt zur Transferunion?* (SWP-Studie, 10/2016). Berlin: Stiftung Wissenschaft und Politik -SWP- Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-47151-3>

#### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

#### Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

## **SWP-Studie**

Stiftung Wissenschaft und Politik  
Deutsches Institut für Internationale  
Politik und Sicherheit

*Ognian N. Hishov*

# **Eine Bankenunion für die Europäische Währungs- union**

Ein Beitrag zur Finanzstabilität oder ein  
Schritt zur Transferunion?

S 10  
Mai 2016  
Berlin

**Alle Rechte vorbehalten.**

Abdruck oder vergleichbare Verwendung von Arbeiten der Stiftung Wissenschaft und Politik ist auch in Auszügen nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung gestattet.

SWP-Studien unterliegen einem Begutachtungsverfahren durch Fachkolleginnen und -kollegen und durch die Institutsleitung (*peer review*). Sie geben die Auffassung der Autoren und Autorinnen wieder.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin, 2016

**SWP**

Stiftung Wissenschaft und Politik  
Deutsches Institut für  
Internationale Politik und  
Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3-4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
[www.swp-berlin.org](http://www.swp-berlin.org)  
[swp@swp-berlin.org](mailto:swp@swp-berlin.org)

ISSN 1611-6372

# Inhalt

- 5 **Problemstellung und Schlussfolgerungen**
- 7 **Für und Wider eine Europäische Bankenunion**
- 9 **Die erste Säule der Bankenunion:  
Der einheitliche Aufsichtsmechanismus**
- 13 **Die zweite Säule: Der einheitliche  
Abwicklungsmechanismus**
- 13 Die Bankenunion lässt den Steuerzahler bei  
Bankenrettungen außen vor?
- 16 Unterbricht die Bankenunion den Teufelskreis  
zwischen bilanzschwachen Banken und  
finanzschwachen Staaten?
- 21 **Die Bankenunion als Element einer  
Transferunion?**
- 25 **Deutsche Interessen zwischen Solidarität und  
Eigenverantwortung**
- 27 **Fazit: Dem Vergemeinschaftungsdruck  
entgegenwirken**
- 29 **Abkürzungen**

*Dr. Ognian N. Hishov ist Wissenschaftler in der  
Forschungsgruppe EU/Europa*

**Eine Bankenunion für die  
Europäische Währungsunion.  
Ein Beitrag zur Finanzstabilität oder ein Schritt zur  
Transferunion?**

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise von 2007/08 hat in der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) einen Differenzierungsprozess zwischen wettbewerbsstarken und wettbewerbsschwachen Mitgliedstaaten offengelegt. Zahlreiche Initiativen im Rahmen der EU bzw. der WWU sind seither darauf gerichtet, diesen Trend umzukehren und das Instrumentarium der wirtschaftspolitischen Steuerung (Economic Governance) innerhalb der Gemeinschaft zu erweitern. Vielfach münden die Überlegungen, wie Krisen künftig besser überwunden werden können, in die Idee einer WWU-weiten Lastenteilung: Wenn die Ressourcen aller Mitgliedstaaten zusammengelegt würden, nähme die Belastung der krisengeschüttelten Mitglieder ab. Dieser Gedanke ist auf den ersten Blick vielversprechend und kommt bei den Befürwortern einer vertieften Integration positiv an, die ohnehin für eine Entwicklung der EU hin zu einer politischen Union eintreten, zumindest aber eine Fiskalunion nach dem Vorbild der USA anstreben, wo sich starke und schwache US-Bundesstaaten gegenseitig solidarisch unterstützen.

Der Vorschlag, eine europäische Bankenunion zu schaffen, den die EU-Kommission 2012 vorgetragen hat, fügt sich in dieses Muster. Die Kommission argumentiert, dass eine gemeinsame Überwachung der europäischen Banken diese stabiler und glaubwürdiger macht. Allerdings ist die Kommission hier nicht stehengeblieben. Sie bestand auf weiteren integrativen Maßnahmen in Form einer einheitlichen Bankenrestrukturierung bzw. -abwicklung mit einem gemeinsamen Restrukturierungsfonds sowie einer einheitlichen Einlagensicherung, ebenfalls mit einem gemeinsamen Einlagensicherungsfonds. Ähnlich wie bei der Fiskalunion gibt es für das Konzept einer Bankenunion viel Lob, weil es überzeugend klingt, dass ein integriertes Bankensystem krisenfester ist als die einzelnen Bankensysteme der Mitgliedstaaten.

Ähnlich wie vor 20 Jahren bei der Werbung für die WWU preist die Kommission die Bankenunion als Gewinn für alle ohne Kosten. Insbesondere, so ihre Argumentation, würden mit dem Projekt zwei Stabilitätsziele erreicht: Die Bankenunion würde erstens den

Teufelskreis der gegenseitigen Abhängigkeit zwischen finanzschwachen Staaten und bilanzschwachen Banken aufbrechen. Zweitens würde die Bankenunion sicherstellen, dass für Bankenrettungen fortan keine öffentlichen Gelder mehr aufgewendet werden (kein Bail-out, nur noch Bail-in). Angesichts der immer noch schlechten Finanzlage in einigen WWU-Mitgliedstaaten und der gewaltigen Ausgaben für Bankenrettungen seit 2008 haben beide Verheißungen die Zustimmung für eine europäische Bankenunion in der breiten Öffentlichkeit gefördert.

Bei näherem Hinsehen wird jedoch deutlich, dass die genannten Erwartungen entweder überhaupt nicht oder bestenfalls nur teilweise von der Bankenunion eingelöst werden können. In ihrer jetzigen Ausgestaltung kann sie die gegenseitige Abhängigkeit zwischen Staaten und Banken nicht wirksam verringern. Auch die Nichtbeteiligung des Steuerzahlers an den Kosten von Bankenrettungen durch Bail-in ist nur bei Abwicklungen von kleinen Instituten realistisch. Dagegen würde die Eindämmung von Bankenkrisen mit insolventen, global systemisch bedeutsamen Instituten nach wie vor signifikante öffentliche Rettungsaktionen erforderlich machen (Bail-outs). Der Grund dafür ist, dass in einer Finanzkrise wie der jüngsten die Bankenunion bzw. Bail-ins nicht das Vertrauen in die Banken wiederherstellen können. Das können nur Staaten.

Daher wird der deutschen Seite empfohlen, den Standpunkt zu vertreten, dass die Vergemeinschaftung von Abwicklungsausgaben und die Harmonisierung von Regelungen zur Einlagensicherung den europäischen Finanzsektor nicht sicherer bzw. stabiler machen. Berlin soll aber zugleich verdeutlichen, dass sich die gegenseitige Abhängigkeit zwischen Staaten und Banken in der Tat verringern lässt. Voraussetzung dafür sind weitreichende Änderungen der Vorschriften, die die Kreditvergabe von Banken an Staaten regeln. Entsprechend sollte sich die deutsche Politik in der Frage der Bankenunion einerseits für eine Überarbeitung der Basel III- und CRR/CRD IV-Bestimmungen einsetzen. Das betrifft vor allem die Richtlinien für Obergrenzen bei Krediten an Staaten. Die derzeit geltenden Normen zu Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen in der EU erlauben es, Forderungen an Zentralstaaten oder öffentliche Stellen von der Großkreditregelung für Banken auszunehmen.

Andererseits und ebenfalls in diesem Kontext sollte sich Deutschland für die Neubewertung von Risiken bei Staatsanleihen einsetzen. Da Staatstitel als risiko-

los eingestuft werden, müssen sie auch nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Es darf erwartet werden, dass die Novellierung dieser Vorschriften die Banken-Staaten-Abhängigkeit spürbar verringern würde.

Parallel sollte Berlin die Wirtschafts- und Währungsunion als jenen Ort in den Blick nehmen, an dem es in besonderem Maße darauf ankommt, dass die Bankenunion gut funktioniert. Das heißt, dass Deutschland auf der Ebene der WWU weiterhin auf die Bekämpfung der Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise bestehen und die Rückkehr zum wirtschaftlichen Gleichgewicht in den Vordergrund stellen sollte. Nur wenn die Staaten im Euroraum dauerhaft ausgeglichene Leistungsbilanzsalden (und öffentliche Haushalte) vorlegen können, wird die gefährliche Abhängigkeit zwischen Banken und ihren Schuldnern wirksam gebannt sein und werden kostspielige Bail-outs unwahrscheinlich werden.

Auch sollte die deutsche Seite unmissverständlich klarstellen, welches das effektivste Instrument ist, das der Bankenunion zur Verfügung steht: Es ist die erste Säule, das heißt die Überwachung der europäischen Banken. Die zweite und dritte Säule stellen dagegen keinen Schutz gegen Bankenkrisen dar, da sie nur zur Bekämpfung der Folgen einer bereits eingetretenen Bankenkrise dienen. Auch ist die Umverteilung von Lasten die zweitbeste Lösung.

# Für und Wider eine Europäische Bankenunion

Im Zuge der Anstrengungen, die Finanz- und Bankenkrise in der Europäischen Union bzw. in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU, Eurogebiet, Euroraum) in den Griff zu bekommen, schlug die EU-Kommission im Juni 2012 vor, eine Bankenunion zu schaffen. Das Konstrukt der Bankenunion stützt sich auf drei Säulen: eine einheitliche Bankenaufsicht, eine einheitliche Bankenabwicklung mit einem einheitlichen Abwicklungsfonds, der bis 2024 noch aufzufüllen ist, und ein noch einzurichtendes einheitliches Einlagensicherungssystem mit einem ebenfalls bis 2024 noch aufzufüllenden gemeinsamen Einlagensicherungsfonds.<sup>1</sup> Diese Reformen sollen helfen, zwei finanzpolitische Hauptziele in der EU/WWU zu erreichen:

1. Die negative gegenseitige Abhängigkeit zwischen Banken und Staaten soll überwunden werden und
2. der Steuerzahler soll – sofern Banken Krisen überhaupt noch ausbrechen – künftig unbelastet bleiben.

Die Entscheidung zugunsten einer Bankenunion in der WWU deckt sich mit Erkenntnissen der Wirtschaftstheorie. Ihr zufolge muss von einem finanzpolitischen Trilemma ausgegangen werden, wonach

- a) Finanzmarktstabilität,
  - b) grenzüberschreitendes Bankgeschäft und
  - c) nationale Finanzmarktpolitik
- nicht gleichzeitig realisiert werden können. Ein Ziel muss aufgegeben werden, aber welches?

Der Integrationsprozess ist nur glaubwürdig, wenn Finanzmarktstabilität vorliegt. Finanzmarktstabilität ist gegeben, wenn im WWU-Raum einzelne Akteure – Banken und sonstige Finanzmarktteilnehmer – nicht als konkursgefährdet wahrgenommen werden, was zu einem »Bank Run« und zur Panik auf dem gemeinsamen Finanzmarkt führen würde. Ferner hat sich im Zuge der Wirtschaftsintegration ein grenzüberschreitend aktiver Finanzsektor in der WWU entwickelt. Ihm gegenüber stehen zahlreiche nationale Aufsichtsbehörden und Finanzministerien, die mehr und mehr

mit Koordinierungs- und damit letztlich auch Glaubwürdigkeitsproblemen zu kämpfen haben und zunehmend in Interessenkonflikte geraten (etwa wegen der Neigung, die »eigenen« Institute zu schützen), was zu Effizienzverlusten führt. Im Sinne des obengenannten Trilemmas müssen folglich die nationale Finanzmarktpolitik (Option c) aufgegeben und die im Eurogebiet aktiven Finanzinstitutionen (Banken in erster Linie) auf der Ebene der WWU überwacht, reguliert, umstrukturiert – bisweilen sogar abgewickelt – werden.

Ein weiteres Argument der Befürworter einer Bankenunion ist die gemeinsame Währungspolitik, die von der Europäischen Zentralbank (EZB) verantwortet wird. Nationale Zentralbanken können nicht mehr als Kreditgeber in letzter Instanz für ihre Geschäftsbanken (und Regierungen) in Finanznot direkt auftreten. Bankenrettungen müssen folglich auf der Ebene der einheitlichen Geldpolitik, sprich der WWU, organisiert werden. Dann muss aber auch die Überwachung der Institute dorthin verlagert werden, damit die EZB früh genug Konkursrisiken erkennen und durch Bereitstellung von Liquidität Bankenzusammenbrüche abwenden kann.

Gegner der Bankenunion, insbesondere der ersten Säule, begründen ihre Ablehnung mit der Tatsache der asymmetrischen Information. In der Regel sind die verschiedenen Akteure im Finanzmarkt nicht gleich gut über ihre Geschäftspartner informiert. Banken laufen zum Beispiel Gefahr, versteckte Schwächen ihrer Kreditnehmer nicht zu kennen (wie etwa Einkommensausfälle wegen schleppend verlaufender Verkäufe). Die Kreditnehmer sind dagegen bemüht, sich in möglichst guter Geschäftsverfassung darzustellen. Ähnlich geht es den Aufsichtsinstanzen: Die von ihnen überwachten Banken würden alles versuchen, ihre Bilanz als solide zu präsentieren. Je näher die Finanzaufsichtsbehörde den Banken ist, desto gründlicher kennt sie sie, während sie es mit wachsender Entfernung (ob geographisch, administrativ oder kulturell) schwerer hat, sich mit ihren Aufsichtsobjekten vertraut zu machen. Daher galt bis zur Einführung der Bankenunion das Prinzip der Subsidiarität als beste Lösung, um die Informationsasymmetrie zu überwinden. Zwar trägt das Design der ersten Säule, des einheitlichen Aufsichtsmechanismus, dieser Tat-

<sup>1</sup> Vgl. zur Ausgestaltung der Bankenunion zum Beispiel Bundesministerium der Finanzen, *Europäische Bankenunion*, <[www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euroraums/Bankenunion/bankenunion.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euroraums/Bankenunion/bankenunion.html)> (Zugriff am 11.5.2016).



sache formal Rechnung. Die einheitliche Bankaufsicht ist arbeitsteilig aufgebaut, um sicherzustellen, dass sie unparteiisch handelt. Die für die Überwachung von systemisch bedeutenden Finanzinstitutionen zuständigen gemeinsamen Aufsichtsteams (Joint Supervisory Teams) werden von Koordinatoren der EZB geleitet, denen nationale Subkoordinatoren unterstehen. Damit soll gewährleistet werden, dass das Phänomen des Home Bias, das heißt die Tendenz europäischer Regierungen, sich überwiegend bei heimischen Banken zu verschulden, nicht wirksam wird. Zugleich liegt in dieser Konstruktion ein Trade-off vor: Die Neigung, national zu denken, wird ersetzt durch größere Ferne und weniger Subsidiarität. Der Asymmetrie-Effekt nimmt zu.

Am Ende hat sich (auch unter dem Eindruck der Finanzkrise) die Sichtweise durchgesetzt, dass das bereits skizzierte finanzpolitische Trilemma und die einheitliche Geldpolitik in der WWU es gebieten, eine Europäische Bankenunion zu schaffen, die auf drei Säulen ruht, darunter ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus und ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus.

## Die erste Säule der Bankenunion: Der einheitliche Aufsichtsmechanismus

Am 4. November 2014 nahm die zentrale Bankenaufsicht unter dem Dach der EZB ihre Arbeit auf. Damit war die erste Säule der Bankenunion aufgerichtet und ein großer Schritt gemacht in Richtung einer stärkeren Vergemeinschaftung der Aufsichtspraxis in der Wirtschafts- und Währungsunion. Der einheitliche Aufsichtsmechanismus beschränkt sich nicht auf die technische Aufsicht der Banken in Form der Überwachung der Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen. Die EZB hat darüber hinaus insbesondere im Rahmen der sogenannten harten Aufsichtsbefugnisse weitreichende Vollmachten erhalten: Sie kann in die Geschäftstätigkeit der Finanzinstitute eingreifen, um zum Beispiel erhöhte Eigenkapitalanforderungen festzulegen, oder Geschäftsaktivitäten von Banken einschränken. Sie kann Geldbußen verhängen, die Bonuszahlungen an die Bankmitarbeiter begrenzen oder Geschäftsleiter abberufen und vieles andere mehr.<sup>2</sup>

Mit dem neugeschaffenen einheitlichen Aufsichtsmechanismus wurde ferner die Erwartung verknüpft, dass die Nachteile einer bisher national basierten und deshalb zersplitterten Überwachung von systemrelevanten Kreditinstituten, meistens Banken mit grenzüberschreitendem Geschäftsmodell, im Euroraum überwunden werden könnten. Die Aufsicht, so die Befürworter der Reform, könne verbessert werden, weil es nunmehr eine gesamteuropäische Überwachung gebe, die auf eine einheitliche Grundlage gestellt sei, auf das Einheitliche Regelwerk (Single Rulebook).

Eine verbesserte Bankenaufsicht ist aus zwei Gründen sogar wichtiger als eine einheitliche Bankenabwicklung, die die zweite Säule der Bankenunion bildet: Erstens, weil es finanzwirtschaftlich und volkswirtschaftlich idealerweise erst gar nicht zu Bankenzusammenbrüchen kommen sollte, denn diese sind aus Sicht des realen Sektors der Volkswirtschaft besonders verlustreich (siehe Kasten 1, S. 10). Zweitens gilt, dass Banken nur so lange stabil sind, solange das Vertrauen in ihr Geschäft besteht. Doch in der Regel sind Banken immer illiquide und damit – technisch –

fragil, da sie im Vergleich zu ihrer Bilanzsumme nur sehr wenig Eigenkapital und Reserven vorrätig halten. Diese reichen gerade so aus, um laufende Abhebungen zu bedienen, würden aber nicht genügen, wenn viele Einleger ihre Konten gleichzeitig leeren wollten. Dann würde eine noch so verantwortungsvoll arbeitende Bank zwangsläufig Konkurs gehen. Dieses Banking-Modell hat sich über die Jahrhunderte etabliert und es hat bis heute überdauert, wobei es immer wieder zu sogenannten Bank Runs und zu Banken- und Finanzkrisen und damit zu Wirtschaftskrisen gekommen ist. Eine wirkungsvolle Bankenaufsicht beugt »moral hazard« vor und schafft Vertrauen. Sie dient somit letztlich der Stabilität der Banken.

Die Relevanz einer Beaufsichtigung von grenzüberschreitend vernetzten Banken ist den Europäern spätestens zu Beginn der weltweiten Finanzkrise bewusst geworden, als sich schnell zeigte, wie eng Banken mit unterschiedlichem nationalem Sitz geschäftlich miteinander verflochten sind. Ein gutes Beispiel dafür liefert eine wenig bekannte mittelgroße deutsche Regionalbank, die IKB-Bank, die gleich zu Beginn der US-Finanzkrise Konkurs anmeldete. Diese Bank wurde im Sommer 2007 insolvent und musste mit öffentlichen Hilfen gerettet werden. Die IKB war ab circa 2002 ins US-Geschäft mit sogenannten strukturierten Portfolioprodukten eingestiegen, zu denen minderwertige Hypotheken gehörten. Um Auflagen der nationalen Finanzaufsicht (der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) zu umgehen, gründete sie in den USA eine Schattenbank, die IKB Rhineland Funding Capital Group (RFCG). Die RFCG finanzierte ihre Kreditvergabe durch Ausgabe von kurzfristigen Liquiditätstiteln (commercial papers). Die IKB garantierte diese über eine Kreditzusage und als der Markt austrocknete, musste sie 2007 ihre Zusage einlösen, was anschließend zu ihrem Konkurs führte.<sup>3</sup> Sehr bald

<sup>2</sup> Bundesministerium der Finanzen, *Europa – Einheitliche Bankenaufsicht*, <[www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euroraums/Bankenunion/Bankenaufsicht/bankenaufsicht.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euroraums/Bankenunion/Bankenaufsicht/bankenaufsicht.html)> (Zugriff am 11.5.2016).

<sup>3</sup> Vgl. zur Insolvenz der IKB-Bank zum Beispiel Bundesministerium der Finanzen, *Entwicklung der Finanzmarktkrise. Von der US-Subprime-Krise zum Bad Bank-Gesetz*, 22.12.2009, <[www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales\\_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/076\\_Entwicklung\\_Finanzmarktkrise.html?\\_\\_act=renderPdf&\\_\\_iDocId=173464](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/076_Entwicklung_Finanzmarktkrise.html?__act=renderPdf&__iDocId=173464)> (Zugriff am 11.5.2016).

### Kasten 1

#### Bankenkrisen als Auslöser von Wirtschaftskrisen

Es ist die Natur des Bankgeschäfts, dass eine Insolvenz von systemrelevanten Großbanken gesamtwirtschaftlich viel schädlicher ist als der Konkurs vergleichbar großer Industrieunternehmen. Die Geschäftsbanken sind zusammen mit der jeweiligen nationalen Zentralbank (bzw. in der WWU zusammen mit der EZB) Bestandteil des monetären Sektors der Volkswirtschaft. Sie multiplizieren, das heißt, sie dehnen um ein Mehrfaches das Zentralbankgeld aus, das die EZB schafft. Die so entstandene umlaufende Geldmenge steht in einem weitgehend festen Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt [BIP], Bruttonationaleinkommen [BNE] o.Ä.). Die Geldtheorie stellt darauf ab, dass das nominale BIP-Wachstum dem Wachstum der umlaufenden Geldmenge folgt, korrigiert um die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Die Umlaufgeschwindigkeit ändert sich nur selten schlagartig, so dass die Funktion (nominale Wirtschaftsleistung) von den Veränderungen des Arguments (Geldmenge) abhängt.

Wegen des Zusammenhangs zwischen dem monetären Sektor und dem realen Sektor der Wirtschaft stimuliert eine wachsende umlaufende Geldmenge die Nachfrageseite der Volkswirtschaft und bringt diese zum Wachstum. Umgekehrt lässt eine schrumpfende umlaufende Geldmenge die Wirtschaft ebenfalls schrumpfen. Die Folgen einer solchen Entwicklung sind ebenso zahlreich wie schädlich: Unternehmenszusammenbrüche,

Arbeitslosigkeit, Haushaltsdefizite, Deflation, um nur die gravierendsten zu nennen. Es sind wieder die Geschäftsbanken, die eine Verringerung der Geldmenge verursachen, insbesondere wenn Großbanken Konkurs gehen. Bekanntlich können sich die Bilanzen großer Banken im Billionenbereich bewegen. Bei einem Konkurs würde viel Geld vernichtet werden, mit der Folge einer spürbaren Kürzung der Wirtschaftsleistung. Daher ist die Politik bemüht, Zusammenbrüche von Großbanken mit allen Mitteln zu verhindern (too big to fail), auch wenn deren Rettung in der Öffentlichkeit sehr unpopulär ist. Es waren die Lehren der Weltwirtschaftskrise 1929–1939, dass die Zentralbank massiv Liquidität bereitstellen muss und Regierungen Bail-outs beschließen müssen, damit das Schlimmste verhindert wird. Die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 in der WWU hat gewaltige Garantiezusagen und Rekapitalisierungsausgaben für Banken, rund 1,4 Billionen Euro, erzwungen. Eine Kettenreaktion von Bankenzusammenbrüchen konnte so abgewendet werden. Dennoch fiel in der EU und in der WWU in den Jahren 2008 bis 2010 das BIP fast flächendeckend, und die Arbeitslosenrate erreichte in den meisten Mitgliedstaaten zweistellige Werte. Ungeachtet der berechtigten Kritik an der Sozialisierung von privaten Verlusten, die viele Banker verursacht haben, wären ohne eine entschlossene Stabilisierung des Bankensystems die Folgen der Krise mit Abstand schwerer und kostspieliger.

folgten andere und viel größere private (Commerzbank, Hypo Real Estate) und öffentliche (WestLB, BayernLB, HSH Nordbank) Banken in Deutschland und in der gesamten EU. Diese beispiellose Pleitewelle im europäischen Bankensektor der Nachkriegszeit war ein anschaulicher Beleg für die Schwierigkeiten der Aufsichtsbehörden, komplexe Bankgeschäfte zu überwachen: In allen EU-Mitgliedstaaten gab es Aufsichtsbehörden, aber sie verkannten die Gefahren der Finanzmarktvernetzung oder spielten sie herunter. Diese Unzulänglichkeiten der national organisierten Bankenaufsicht haben den Fürsprechern der Einführung einer europäischen Bankenaufsicht und damit einer Europäischen Bankenunion Rückenwind verschafft.

Nun ist die Frage berechtigt, ob eine EU- oder WWU-weite Bankenunion, wenn sie denn 2007 oder früher bestanden hätte, der Krise vorgebeugt hätte. Die Befürworter der Bankenunion sind der Auffassung, dass die Überwindung der zersplitterten Bankenbeaufsichtigung den Finanzsektor der WWU stabiler gemacht hat. Die Analyse der Bankenkrisen in den Mitgliedstaaten der WWU zeichnet jedoch ein differenziertes Bild: So hat die Überwachung der *irischen Banken* in der Tat versagt bzw. kann von einer konsequenten Kontrolle dort nicht die Rede sein. Die Schlussfolgerung wäre, dass eine Bankenunion die Überdehnung der irischen Banken verhindert hätte, da sie die hemmungslose Kreditvergabe, die diese praktizierten, ja ohne nationale Voreingenommenheit (Home Bias) gebremst hätte. Nur war die (inzwischen belegte) Befan-

genheit der irischen Finanzaufsicht<sup>4</sup> nicht der alleinige Grund für deren Nichteingreifen. Der Konjunkturzyklus in Irland war seit der Einführung der gemeinsamen Währung nicht synchron mit dem Rest der WWU. Daher waren die irische Inflationsrate in den Jahren 1999 bis 2006 deutlich höher und der irische Realzins entsprechend deutlich geringer als der WWU-Durchschnitt. Der einheitliche Nominalzins der EZB hat in Kombination mit der höheren Inflationsrate die Kreditnachfrage des Privatsektors beflügelt, die von den irischen Banken bereitwillig befriedigt wurde.

Wie hätten ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus und die EZB in diesem Fall die Bildung von Blasen im irischen Immobiliensektor verhindert? Sie hätten wohl eine höhere Kapitalunterlegung gefordert, aber das wäre schwierig geworden, weil die damalige Basel-II-Empfehlung für Risikogewichtung in der gesamten EU galt und auch in Irland erfüllt war. Auch waren die Kredite ja besichert und der Schuldendienst wurde geleistet. Selbst bei Kreditausfällen hätte die Aufsichtsbehörde wenig Anlass zur Sorge gehabt, da die irischen Banken praktisch unbegrenzten Zugang zu Liquidität in der gesamten WWU hatten. Der irische Bankensektor hatte keine komplexen Finanzprodukte im Angebot und er war nicht in den USA engagiert. Zwar war die aggregierte Bilanz des Bankensektors angeschwollen – sie belief sich auf etwa 900 Prozent der Wirtschaftsleistung – aber keine Aufsichtsbehörde hätte Anlass, gegen grenzüberschreitendes Banking in der WWU vorzugehen, und dass ein kleiner Mitgliedsstaat einen starken Finanzsektor als ein weiteres volkswirtschaftliches Standbein aufbaut, ist nicht per se zu beanstanden. Erst als die weltweite Finanzkrise ausbrach, wurden die irischen Banken wegen der einsetzenden Kreditklemme von ihrer bis dato grenzüberschreitenden Refinanzierung abgeschnitten. Aber selbst eine einheitliche Bankenaufsicht hätte die Finanzkrise nicht mit Sicherheit vorhersehen können.

Der Fall Spanien lag ähnlich: Schon vor der Finanzkrise wurden Sorgen laut, dass der Bausektor überdimensioniert sei und sich eine Immobilienblase bilden könnte. Aber das Bankensystem galt nicht als gefährdet. Noch 2009 bescheinigte die Europäische Zentralbank den spanischen Banken in einem Bericht

eine gute Kreditvergabepolitik.<sup>5</sup> Die ausgewogene Beleihungsgrenze von unter 80 Prozent galt als Garantie gegen mögliche Kreditausfälle. Eine WWU-weite Überwachung der spanischen Banken hätte wohl kaum Bilanzprobleme identifiziert.

Zypern ist einer der kleinen EU/WWU-Mitgliedsstaaten, die im Zuge der Globalisierung und damit Internationalisierung ihrer Wirtschaft nach neuen Spezialisierungsmustern gesucht haben. Das frühere Agrarland fokussierte sich zunehmend auf das Angebot von profitablen Dienstleistungen, allen voran Finanzdienstleistungen. Um produktiv zu sein und ein hohes Einkommen je Einwohner zu erzielen, sind kleine Länder gezwungen, ein volkswirtschaftliches Standbein (in diesem Fall den Finanzsektor) besonders stark zu entwickeln. Weder die nationale Aufsichtsbehörde noch die EU-Kommission, noch die Ratingagenturen hatten bis circa 2012 Bedenken angesichts der Tatsache, dass der Bankensektor des Inselstaats einerseits insgesamt überdehnt war und die Banken andererseits in großem Umfang in griechische Staatspapiere investiert hatten. Auch eine einheitliche europäische Bankenaufsicht hätte das kaum moniert, da die internationalen Hebelungsstandards unter Basel II großzügig waren und die zyprischen Finanzinstitute sich mit ihren Geschäften im Rahmen der erlaubten Hebelung bewegten. Weil Staatspapiere, auch griechische, als risikolos eingestuft werden, hätte auch eine einheitliche Aufsicht wenig Einwände gehabt. Erst mit dem Ausbruch der Finanzkrise und infolge der daraufhin einsetzenden Kettenreaktion aus Abschreibungen aus dem Griechenland-Geschäft und Kapitalabzug von Seiten der Einleger aus dem GUS-Bereich und dem Nahen Osten kollabierte der Finanzplatz Zypern.

In Griechenland selbst gab es keine Immobilienblase, dafür aber ein lebhaftes Engagement der dortigen Banken im Geschäft mit Schuldverschreibungen der Athener Regierung. Es entwickelte sich eine wechselseitige Abhängigkeit zwischen den Banken und dem griechischen Staat, weil dieser sich immer weiter verschuldete. Es wäre die Pflicht der griechischen Bankenüberwachung gewesen, mögliche Kapitallücken auffindig zu machen. Allerdings wäre dies auch einer WWU-weiten Bankenaufsicht schwergefallen, weil Staatspapiere, wie bereits erwähnt, nach den Richtlinien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und

<sup>4</sup> Für eine umfassende Analyse der irischen Bankenkrise vgl. Blánaid Clarke/Niamh Hardiman, *Crisis in the Irish Banking System*, Dublin: University College Dublin, Geary Institute, Februar 2012 (Geary Working Paper 3/2012), <[www.ucd.ie/geary/static/publications/workingpapers/gearywp201203.pdf](http://www.ucd.ie/geary/static/publications/workingpapers/gearywp201203.pdf)> (Zugriff am 11.5.2016).

<sup>5</sup> European Central Bank (ECB), *Housing Finance in the Euro Area. Structural Issues Report*, Frankfurt a. M., März 2009, S. 29, <[www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/housingfinanceeuroarea0309en.pdf?2aff929716c20859ea899c00d8f2ccf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/housingfinanceeuroarea0309en.pdf?2aff929716c20859ea899c00d8f2ccf)> (Zugriff am 11.5.2016).

den Regeln der EU hinsichtlich der Kapitalanforderungen (Capital Requirements Regulation, CRR/ Capital Requirements Directive, CRD IV) als risikofrei gelten.

Es ist spekulativ zu behaupten, dass eine zentrale EU-Aufsicht in den aufgezählten Fällen entschlossener und wirkungsvoller als die jeweilige nationale Instanz eingegriffen hätte. Vielleicht hätte sie dies in einigen Mitgliedstaaten getan, die nicht für ein stabilitätsorientiertes Verhalten bekannt sind, zum Beispiel in Italien. In Italien haben die Behörden, insbesondere die italienische Zentralbank, zugunsten »nationaler Interessen« in den Markt eingegriffen, um Übernahmen italienischer Finanzinstitute durch ausländische Bieter zu vereiteln.<sup>6</sup> Das steht nicht nur im Widerspruch zu der beabsichtigten WWU-weiten Finanzmarktintegration. Auch volkswirtschaftlich ist eine solche Politik kontraproduktiv, weil Übernahmekandidaten in der Regel schwache Institute sind, die, wenn sie künstlich am Leben gehalten werden, im Fall eines Schocks zu hohen Kosten gerettet werden müssen.

Dagegen hätte in anderen Fällen eine einheitliche Bankenaufsicht kaum besser gehandelt als die nationale Aufsicht. Denn auch in korruptionsfreien Ländern<sup>7</sup> haben die Aufsichtsbehörden Bankenzusammenbrüche nicht verhindern können, wie das Beispiel mehrerer deutscher Institute (Commerzbank, IKB) belegt. Aber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin ist kaum unlauteres Handeln vorzuwerfen.

In den verschiedenen WWU-Mitgliedstaaten gab es folglich eine Fülle von Ursachen für die spätere Schiefelage der Banken:

- ▶ ausgebliebene Strukturreformen haben die Haushaltsdefizite und damit die öffentliche Verschul-

dung, die die Banken des Landes gerne finanzierten, schnell wachsen lassen;

- ▶ die private Kreditnachfrage wurde großzügig gedeckt, wobei die Kredite mit dem Immobilienwert besichert waren;
- ▶ die großen nationalen Institute unterstanden einem fragwürdigen Management. Sie waren politischem Einfluss ausgesetzt, nicht frei von Korruption und sie operierten mit zweifelhaften Kreditvergaben.

Eine erste Schlussfolgerung ist, dass eine gemeinschaftliche Bankenaufsicht nicht per se besser sein muss als eine gut funktionierende nationale Überwachung. Die Schuld an der Bankenkrise trifft viele Akteure, insbesondere haben die Maßnahmen zur Deregulierung der Kapitalmärkte und deren komplexe globale Verflechtung eine wirksame Kontrolle erschwert. Mit dem schnellen Wachstum der Schattenbanken konnte die Finanzaufsicht in den meisten WWU-/EU-Mitgliedstaaten nicht mithalten und dieser wenig regulierte Sektor hat zu den Zahlungsausfällen im regulierten Bereich beigetragen.

Eine weitere Schlussfolgerung ist, dass die lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank es den Regulierern schwer macht, durchzugreifen. Wenn die Refinanzierungssätze und die Realzinsen gegen Null tendieren, sind die Finanzinstitute geradezu aufgefordert, riskante Geschäfte zu verfolgen, um die Renditeerwartungen ihrer Eigentümer und Kreditgeber zu befriedigen. Doch je konsequenter die Regulierung (in Form von höheren Kapitalpuffern oder Risikoprovisionen), desto schwergängiger wird der geldpolitische Transmissionsmechanismus. Die EZB verlängert die Niedrigzinsphase, was zu mehr Financial Engineering führt und so fort. Hier tritt der Widerstreit des geldpolitischen Auftrags der EZB mit der Marktstabilisierungsaufgabe der Finanzaufsicht (egal, ob sie ebenfalls unter dem Dach der Zentralbank angesiedelt ist oder nicht) offen zutage.

<sup>6</sup> Die Zentralbank in Rom hat vor der Krise (im Jahre 2006), aber auch noch 2011 Übernahmen von italienischen Banken oder Investmentfonds durch EU-Wettbewerber verhindert. Es überrascht wenig, dass im Banken-Stresstest vor der Bankenunion gerade der italienische Bankensektor relativ schwach abschnitt. Vgl. zu den entsprechenden Praktiken Rachel A. Epstein/ Martin Rhodes, *International in Life, National in Death? Banking Nationalism on the Road to Banking Union*, Berlin: Freie Universität Berlin, Kolleg-Forschergruppe (KFG) »The Transformative Power of Europe«, Dezember 2014 (KFG Working Paper 61), S. 12–13, <[http://userpage.fu-berlin.de/kfgeu/kfgwp/wpseries/WorkingPaperKFG\\_61.pdf](http://userpage.fu-berlin.de/kfgeu/kfgwp/wpseries/WorkingPaperKFG_61.pdf)> (Zugriff am 28.1.2016).

<sup>7</sup> Nach den Bewertungen des *Corruption Perceptions Index 2015* von Transparency International, <[www.transparency.org/cpi2015#results-table](http://www.transparency.org/cpi2015#results-table)> (Zugriff am 11.5.2016).

## Die zweite Säule: Der einheitliche Abwicklungsmechanismus

Die zweite Komponente der europäischen Bankenunion ist der einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM). Er hat am 1. Januar 2016 formell seine Arbeit aufgenommen. Der SRM ist primär für die WWU-Mitgliedstaaten zuständig, aber auch für Nicht-WWU-Länder, die ihm freiwillig beitreten. Rechtsgrundlage für den SRM ist die EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD). Technisch werden die Entscheidungen zur Abwicklung von Banken unter direkter EZB-Aufsicht und für alle grenzüberschreitend tätigen Banken mit Sitz in einem Mitgliedstaat, der am SRM teilnimmt, von einer speziell geschaffenen einheitlichen Abwicklungsinstitution initiiert, dem Single Resolution Board (SRB). Das SRB ist eine europäische Agentur mit eigener Rechtspersönlichkeit. Allerdings fällt der SRB keine Beschlüsse in letzter Instanz, sondern muss in Abstimmung mit den europäischen Institutionen arbeiten. Die Europäische Kommission und der Rat der Europäischen Union können die Entscheidung des SRB, ein Institut abzuwickeln, binnen 24 Stunden ablehnen.<sup>8</sup>

Der einheitliche Abwicklungsmechanismus ist allerdings noch nicht voll handlungsfähig, da ihm ein wichtiger Bestandteil – Geldmittel, um Bankenabwicklungen zu finanzieren – noch fehlt. Ein diesbezüglicher Fonds befindet sich erst im Aufbau. In diesem »Einheitlichen Abwicklungsfonds für Banken« (Single Resolution Fund, SRF) sollen bis zum 31. Dezember 2023 rund 55 Milliarden Euro akkumuliert sein. Der SRF füllt sich über Bankenabgaben, die seit 2015 von den Mitgliedstaaten erhoben und seit 2016 auf nationale Abteile (Compartments) des Fonds transferiert werden. Dort werden sie nach einem Schlüssel schrittweise vergemeinschaftet.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Deutsche Bundesbank, *Einheitlicher Abwicklungsmechanismus*, <[www.bundesbank.de/Navigation/DE/Service/Glossar/\\_functions/glossar.html?lv2=32028&lv3=178318](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Service/Glossar/_functions/glossar.html?lv2=32028&lv3=178318)> (Zugriff am 26.2.2016).

<sup>9</sup> Bundesministerium der Finanzen, *Europäische Bankenunion – Einheitliche Bankenabwicklung*, <[www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euroraums/Bankenunion/Bankenabwicklung/bankenabwicklung.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euroraums/Bankenunion/Bankenabwicklung/bankenabwicklung.html)> (Zugriff am 11.5.2016).

Das Herzstück des einheitlichen Abwicklungsmechanismus ist aber nicht der gemeinsame Abwicklungsfonds, sondern die Bail-in-Regelung.

### Die Bankenunion lässt den Steuerzahler bei Bankenrettungen außen vor?

In der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) von 2014 ist bereits festgelegt, dass Gläubiger einer insolventen Bank künftig in stärkerem Maße herangezogen werden, um Verluste zu tragen. Der organisatorische Rahmen für diese sogenannte Bail-in-Regelung ist der einheitliche Bankenabwicklungsmechanismus und hier insbesondere der noch im Aufbau befindliche einheitliche Abwicklungsfonds für Banken. Die zweite Säule der Bankenunion sieht konkret vor, dass die Abschreibungen, die eine Bankinsolvenz nach sich zieht, von einer Kaskade von Aktienbesitzern, vor- und nachrangigen Haltern von Schuldscheinen sowie von Konteninhabern (Kleininleger sind ausgenommen) getragen werden (Bail-in). Bail-ins sollen sicherstellen, dass entweder die betroffene Bank und das gesamte Finanzsystem störungsfrei weiter funktionieren oder durch eine gegebenenfalls erforderliche Bankschließung keine anderen Institute angesteckt werden. Im Zuge eines unter Federführung des einheitlichen Abwicklungsrats der Bankenunion laufenden Bail-in-Prozesses soll zudem zunächst einmal eine Restrukturierung oder Schließung lediglich von Teilen der Bank angestrebt werden. Nur als letztmögliche Option soll die Bank komplett abgewickelt werden.

Im Prinzip verläuft jeder Bankenzusammenbruch nach den Grundsätzen eines Bail-ins. Allerdings wurde in der heißen Phase der Finanzkrise das Bail-in-Verfahren nicht angewandt. Um 2010 war die negative Erfahrung mit dem Dominoeffekt noch frisch, den der Konkurs der Wall-Street-Investmentbank Lehman Brothers gehabt hatte. Anfang 2008 war dieses Finanzinstitut mit einer beträchtlichen Bilanzsumme von rund 639 Milliarden US-Dollar Partner von Banken in den wichtigsten Finanzzentren weltweit. Als Lehman Brothers die Zahlungsunfähigkeit erklärte, verweigerte ihr die amerikanische Zentralbank (Federal Reserve)

am 14. September 2008 eine Unterstützung mit Geld. Die Investmentbank kollabierte und es kam zu einem Bail-in, das heißt, die Verluste wurden von den Gläubigern getragen. Praktisch alle Anlagen gingen verloren (lediglich eine minimale Deckung der Verluste je nach Gläubigerrang zwischen 11 und 21 Prozent war möglich).<sup>10</sup> Die Bank hatte wohlgemerkt keine Verbindlichkeiten gegenüber Kleinsparern. Die finanzwirtschaftliche Folge der Lehman-Pleite war global. Der weltweite Geldmarkt fror ein, weil die vielen Gegenparteien der Bank keine Informationen über die Folgen für andere Banken hatten, mit denen sie im Geschäft waren. Inmitten der schwersten Finanzkrise seit den 1930er Jahren fassten die Behörden auf beiden Seiten des Atlantiks daraufhin den Beschluss, keine weiteren Bail-ins zuzulassen. Stattdessen entschieden sich praktisch alle Mitgliedstaaten im Eurogebiet, deren Banken von der Krise erfasst wurden, für ein Bail-out.

Bail-outs sind in der Öffentlichkeit schlecht angesehen, weil in der Bankenkrise 2008–2010 der Eindruck entstand, dass der politische Einfluss und die Finanzmacht der Banken diese unantastbar machen. Zwar wurden Kapitaleigentümer teilweise enteignet – entweder durch Verwässerung des Aktienvolumens durch Ausgabe neuer Aktien, die der Staat kaufte, oder durch Reduzierung des Aktienwerts. Ansonsten blieben in den meisten Fällen die großen Kreditgeber (institutionelle und sonstige Gläubiger und Halter von Bankschuldenscheinen) verschont.<sup>11</sup> Ungeachtet dessen, dass Bankenrettungen als Sozialisierung von privaten Verlusten sehr kritisch betrachtet werden, ziehen die Behörden Bail-outs aus Stabilitätsgründen oft vor. Auch sind sie für den Staat interessant, weil sie die Möglichkeit einschließen, dass die staatlichen Hilfen ex post mit Gewinn erstattet werden. Die in den USA seit 2008 bereitgestellten Staatshilfen für den Finanzsektor

<sup>10</sup> Siehe Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), »The Orderly Liquidation of Lehman Brothers Holdings Inc. under the Dodd-Frank Act«, in: *FDIC Quarterly*, 5 (2011) 2, S. 14ff, <[www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/2011\\_vol5\\_2/lehman.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/2011_vol5_2/lehman.pdf)> (Zugriff am 8.2.2016).

<sup>11</sup> Das Bail-in-Prinzip wurde im Nicht-EU-Mitgliedstaat Island angewandt, und das hat zu Streitigkeiten mit den Regierungen Großbritanniens und der Niederlande geführt. Vgl. zum Bail-in bei Banken in EU- und WWU-Mitgliedstaaten Sebastian Schich/Byoung-Hwan Kim, »Developments in the Value of Implicit Guarantees for Bank Debt: The Role of Resolution Regimes and Practices«, in: *OECD Journal Financial Market Trends*, 2 (2012) 103, Appendix 3, <[www.oecd.org/finance/Value\\_Implicit\\_Guarantees\\_Bank\\_Debt.pdf](http://www.oecd.org/finance/Value_Implicit_Guarantees_Bank_Debt.pdf)> (Zugriff am 11.5.2016).

scheinen sich für die amerikanische Bundesregierung bereits gerechnet zu haben; auch in der EU fließen sie langsam zurück (bis Ende 2013 circa 148 Milliarden Euro oder 1,1 Prozent des EU-BIP).<sup>12</sup>

Es gibt nachfrageseitige und angebotsseitige Gründe, warum Bail-ins als Instrument der Finanzmarktstabilisierung in Krisensituationen meistens verworfen werden. *Nachfrageseitig* fürchten die Behörden einen wirtschaftlichen Zusammenbruch auf breiter Front (vgl. die Ausführungen im Kasten 1, S. 10). Zwar ist Bedingung einer jeden Geschäftstätigkeit, dass entstandene Verluste von den Geschäftspartnern und nicht von Dritten getragen werden; der Konkurs von Banken, insbesondere von Großbanken, wirkt sich aber auf einen großen Kreis von Betroffenen aus. Nicht selten sind Tausende von Unternehmen und Wirtschaftsaktivitäten davon tangiert. Die Schockwellen kennen keine Grenzen, und eine insolvente Großbank kann weit entfernte und nur indirekt mit ihr verbundene Gläubiger treffen. Daher neigen schwere Finanzkrisen dazu, in allgemeine Wirtschaftskrisen auszuarten und über Jahre hinweg Arbeitsplatz- und Einkommensverluste nach sich zu ziehen. Technisch fangen die Gläubiger zwar die Verluste auf, aber wenn Kapital vernichtet ist, stagniert die Realwirtschaft, und diese Verluste haben die Eigenschaft, sich um ein Mehrfaches zu multiplizieren (siehe Kasten 2). Ein Schwachpunkt von Bail-ins besteht also darin, dass sich mit ihnen das Überspringen des Schocks einer Bankinsolvenz auf den realen Sektor der Wirtschaft kaum verhindern lässt. Die Folgen für den realen Sektor sind schwerwiegend, insbesondere wenn es sich bei den kollabierenden Finanzinstituten um Großbanken handelt, weil entweder sehr viele Investoren ihr Kapital und folglich – über die Volkswirtschaft gestreut – ihr Geschäft verlieren oder weil gewaltige

<sup>12</sup> Daten für die EU aus EU Commission, *State Aid Scoreboard 2014. Aid in the Context of the Financial and Economic Crisis*, 13.4.2016 (last update), <[http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/scoreboard/financial\\_economic\\_crisis\\_aid\\_en.html#tables](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/financial_economic_crisis_aid_en.html#tables)> (Zugriff am 23.5.2016). Die US-Regierung hat über das TARP-Bail-out-Programm Vorzugsaktien mit einer festen Dividende von 5 Prozent erworben. Ferner reservierten sich die Behörden das Recht, Aktien zu Vorzugspreisen zu kaufen und sie zum Marktpreis zu verkaufen. Um den so entstandenen Druck loszuwerden, haben die Banken und andere Begünstigte des TARP-Programms, das ein Volumen von 454,5 Milliarden US-Dollar hatte, bis dato bereits 98,4 Prozent zurückgezahlt, siehe U.S. Department of the Treasury, *Monthly TARP Update for 02/01/2016*, <[www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/reports/Documents/Monthly\\_TARP\\_Update%20-%202002.01.2016.pdf](http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/reports/Documents/Monthly_TARP_Update%20-%202002.01.2016.pdf)> (Zugriff am 2.3.2016).

**Kasten 2****Wie Bankenzusammenbrüche die Staatsfinanzen überstrapazieren**

Angenommen, in einer Staatenunion sind zwei Banken –  $B\alpha$  und  $B\omega$  – tätig, die jeweils eine Kapitaladäquanz von 8 Prozent und risikogewichtete Aktiva von 50 Prozent der Bilanzsumme aufweisen. Damit beträgt ihr verlustabsorbierendes Kapital 4 Prozent der Bilanzsumme. Banken  $B\alpha$  und  $B\omega$  sind Großbanken mit einer Bilanzsumme von je 10 Prozent, insgesamt also 20 Prozent des BIP der Staatenunion.

Banken  $B\alpha$  und  $B\omega$  haben Großkredite an je fünf weitere Banken in zwei kleinen Mitgliedstaaten – MS1 und MS2 – vergeben, wobei diese Forderungen vorschriftsgemäß 25 Prozent ihres Kapitals pro Kreditbetrag nicht überschreiten. In der Summe erreichen die begebenen Kredite 5 Prozent der Bilanzsumme und damit etwas mehr als die 4 Prozent Anteil des harten Eigenkapitals an der Bilanzsumme.

Ferner wird angenommen, dass die fünf Partnerbanken in MS1 und MS2 eine Bilanzsumme von jeweils 20 Prozent der Wirtschaftsleistung von MS1 und MS2 aufweisen, insgesamt somit 100 Prozent der Wirtschaftsleistung von MS1 und MS2 (diese Größenordnung ist nicht ungewöhnlich in kleinen Volkswirtschaften<sup>a</sup>). Zugleich beträgt die Wirtschaftsleistung von MS1 und MS2 je 2 Prozent und zusammen also 4 Prozent der Wirtschaftsleistung der Staatenunion.

In MS1 und MS2 herrscht eine Hochkonjunktur und es bilden sich auf dem Immobilienmarkt Preisblasen heraus. Ein plötzlicher Schock, zum Beispiel ein abrupter Ölpreisanstieg oder ein schwerer Terrorangriff, führt zum Platzen der

Immobilienblasen und zu einer weltweiten Rezession. Jede der fünf Banken in MS1 und MS2 führt nun nicht einbringbare Kredite in ihren Büchern und meldet Insolvenz an; alle diese Banken stellen auch die Zahlungen an  $B\alpha$  und  $B\omega$  ein. Diese Einnahmenausfälle reißen eine Lücke in der Bilanz von  $B\alpha$  und  $B\omega$  auf, die die 4 Prozent verlustabsorbierendes Eigenkapital übersteigt.

Würden alle Aktiva restlos vernichtet, würde sich der Gesamtverlust auf 24 Prozent des BIP der Staatenunion summieren (4 Prozent wegen der Bankenzusammenbrüche in MS1 und MS2, zusätzlich des Zusammenbruchs von  $B\alpha$  und  $B\omega$ ). Im ungünstigen Fall könnte es zu solchen Größenordnungen bei den zu beklagenden Verlusten kommen, obwohl die Bilanzsumme einer jeden kleinen Bank in MS1 und MS2 nur marginale 0,4 Prozent der Wirtschaftsleistung der Staatenunion beträgt. Mehr noch, diese Situation könnte trotz einer vorhandenen Bankenunion mit ihren drei Säulen eintreten, weil alle Vorschriften von den beteiligten Akteuren erfüllt wurden. Zwar ist ein Totalverlust aller Aktiva selten: Im Durchschnitt schreiben insolvente Banken etwa ein Fünftel der Aktiva ab.<sup>b</sup> Das wären in diesem Beispiel je 20 Prozent der Wirtschaftsleistung von MS1 und MS2 (0,8 Prozent des BIP der Staatenunion) und 4 Prozent des BIP der Staatenunion wegen der Verluste von  $B\alpha$  und  $B\omega$ , insgesamt 4,8 Prozent des BIP der Staatenunion. Aber selbst der nach unten korrigierte Verlust von 20 Prozent des BIP der kleinen Mitgliedstaaten bedeutet eine nicht tragfähige Überlastung ihrer Wirtschaft.

**a** Zahlreiche große Banken in kleinen WWU-Mitgliedstaaten melden ähnliche oder größere Anteile, zum Beispiel: Fortis Bank (Anteil Belgien vor der Auflösung) rund 100 Prozent des belgischen BIP 2007, Bank of Ireland und Anglo-Irish (Irland) rund 100 Prozent des irischen BIP; vgl. Schich/Kim, »Developments in the Value of Implicit Guarantees for Bank Debt« [wie Fn. 11]; ECB, *Banking Structures Report*, Frankfurt a. M., November 2013, Chart 2, S. 8, <[www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/bankingstructuresreport201311en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/bankingstructuresreport201311en.pdf)> (Zugriff am 11.5.2016).

**b** Empirischen Untersuchungen aus den USA zufolge, bei denen allerdings Großbanken ausgeklammert wurden (deren Verluste oft geringer als 25 Prozent sind), belaufen sich die Verluste im Durchschnitt auf ein Viertel der Aktiva, siehe Rosalind L. Bennett/Haluk Unal, *Understanding the Components of Bank Failure Resolution Costs*, Federal Deposit Insurance Corporation, Washington, D.C.: FDIC, Oktober 2008, S. 3, <[www.fdic.gov/bank/analytical/cfr/2008/oct/CFR\\_SS\\_2008\\_Bennett.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/cfr/2008/oct/CFR_SS_2008_Bennett.pdf)> (Zugriff am 2.3.2016).



Vermögenswerte vernichtet werden, die im realen Sektor dann noch lange fehlen.

Auch *angebotsseitig* sind Bail-ins problematisch, weil Banken mit anderen Banken verflochten sind. Modernes Banking fußt darauf, dass sich Banken überwiegend aus Einlagen anderer Banken refinanzieren, oder sie nehmen selbst Kredit auf dem Kapitalmarkt auf. Dagegen ist die traditionelle Finanzierungsform aus langfristigen Einlagen von Kunden aus dem Realsektor in den Hintergrund getreten. In der WWU verschulden sich die monetären Finanzinstitute weitgehend untereinander (siehe Graphik 1).

Die Folge ist, dass Bail-ins im Verlauf von Finanz- und Wirtschaftskrisen die Investoren verunsichern und die Kapitalbeschaffungskosten für Banken nach oben treiben. Ende der 2000er Jahre befürchtete die EZB negative Folgen möglicher Bail-ins in den Mitgliedstaaten der WWU. Sie setzte insbesondere Irland unter Druck, bei der Bewältigung der dortigen Bankenkrise auf Bail-ins zu verzichten und stattdessen öffentliche Mittel dazu einzusetzen. Die EZB wollte nicht, dass eine irische Entscheidung zugunsten von Bail-ins WWU-weit Schule macht. Sie hatte Bedenken, dass sich die Refinanzierungsaussichten für das Bankensystem des Eurogebiets verschlechtern würden, wenn man den Bankinvestoren inmitten einer Wirtschaftskrise die Insolvenzkosten aufbürdete.<sup>13</sup>

Diese gegenseitige Abhängigkeit der Banken kann in einer Wirtschafts- und Finanzkrise unerwünschte Dominoeffekte auslösen. Es hilft dabei wenig, dass die aktuellen Eigenkapitalvorschriften, wie oben ausgeführt, nach dem Regelwerk Basel III und dessen Umsetzung über die beiden EU-Dokumente Kapitaladäquanzverordnung und Kapitaladäquanzrichtlinie CRR/CRD IV eine Beschränkung für Großkredite vorsehen. Danach dürfen Kredite an Großkunden 25 Prozent des anrechenbaren Eigenkapitals (Tier-1- und Tier-2-Bankkapital) oder 150 Millionen Euro nicht überschreiten. Für globale Banken beträgt die Obergrenze 15 Prozent. Eine Regelung, dass die Summe aller Großkredite ein bestimmtes Mehrfaches des Eigenkapitals nicht übersteigen darf, gibt es aber nicht: Stattdessen sind die zehn größten Kredite zu melden. Trotz dieser Vorsichtsmaßnahmen kann der Bail-in-Mechanismus wegen der engen Verflechtung der Banken untereinander wie ein Katalysator für

einen Flächenbrand im Finanzsektor wirken. Es kann unter Umständen passieren, dass dem Steuerzahler, der eigentlich geschützt werden soll, größere Bürden auferlegt werden (vgl. auch Kasten 3, S. 18).

Zwar ist mit der Bankenunion das Versprechen verknüpft, dass Bail-ins den Steuerzahler künftig außen vor lassen werden. Das dürfte aber nur bedingt der Fall sein. In den meisten Fällen wird eine Regierung, in deren Jurisdiktion sich eine insolvente Bank befindet, nicht dulden, dass Bail-ins eine Finanzkrise außer Kontrolle geraten lassen. Stattdessen wird sie einschreiten. Bei schweren Bankenkrisen dürfte also Folgendes der übliche Vorgang bleiben: Die Behörden werden in der Regel mit Kapitalspritzen, Garantien und Beteiligungen eingreifen. Die gesamtwirtschaftlichen Nettokosten sind dann geringer, weil erstens der Dominoeffekt frühzeitig gestoppt wird und zweitens die Ausgaben des Staates später mit Gewinn teilweise oder ganz reingeholt werden können.

### **Unterbricht die Bankenunion den Teufelskreis zwischen bilanzschwachen Banken und finanzschwachen Staaten?**

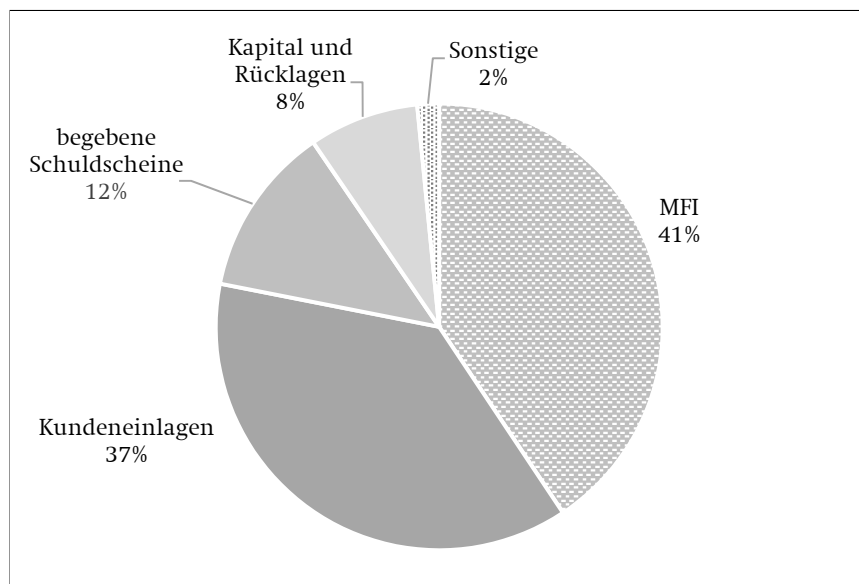
Ein anderes wiederholt vorgetragenes Versprechen der Gestalter der Bankenunion ist, dass der sogenannte Teufelskreis zwischen Banken und Regierungen künftig unterbrochen werden würde. Was aber verbirgt sich hinter diesem Versprechen genau? Wohlgermerkt, die gegenseitige Abhängigkeit von Banken und Staatsfinanzen ist eine unbestrittene Tatsache. Schon immer haben Banken dem Staat Geld geliehen, das heißt, schon immer haben sich Regierungen bei Banken refinanziert, wobei die Banken-Staat-Abhängigkeit recht eng ist. Statistisch ist sie erfasst anhand der Preise für spezialisierte Finanzprodukte – Credit Default Swaps (CDS) – für Banken und Staaten.<sup>14</sup> Beide CDS-Typen bewegen sich meistens synchron in Ländern, wo das Bankensystem überwiegend auf dem heimischen Kreditmarkt – mit seinem wichtigen Segment für Kredite an den Staat – aktiv ist. In der WWU ist der Anteil der Forderungen an heimische Kreditnehmer am größten, während der Anteil des Auslands (Gegenparteien in der WWU, EU oder im Rest der Welt) gering

<sup>13</sup> Ralph Atkins/John Murray Brown, »Dublin Warned over ECB Liquidity«, in: *Financial Times*, 15.11.2010, <[www.ft.com/cms/s/0/d1841b72-f0ef-11dfbf4b-00144feab49a.html#axzz3C9cw0ABo](http://www.ft.com/cms/s/0/d1841b72-f0ef-11dfbf4b-00144feab49a.html#axzz3C9cw0ABo)> (Zugriff am 11.5.2016).

<sup>14</sup> Credit Default Swaps sind Kreditbesicherungsscheine, deren Preis sich nach der Kreditausfallwahrscheinlichkeit richtet. Sie werden sowohl zur Absicherung von Krediten an Banken als auch an Staaten ausgegeben.

**Graphik 1**

**Verbindlichkeiten der monetären Finanzinstitute (MFI) im Eurogebiet – Passivseite der aggregierten Bankbilanz der MFI im Eurogebiet zum 31.12.2015\***



\* Teilweise geschätzt; Anteile gerundet; ohne Zentralbanken.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Aggregierte Bilanz der monetären Finanzinstitute im Euro-Währungsgebiet*, [www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/ESZB\\_Statistiken/Monetaere\\_Statistiken/eszb\\_table\\_view\\_node.html?statisticId=outstanding\\_amounts](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/ESZB_Statistiken/Monetaere_Statistiken/eszb_table_view_node.html?statisticId=outstanding_amounts) (Zugriff am 8.2.2016).

ist.<sup>15</sup> Auch beschaffen sich im Eurogebiet die Staaten Kredit auf den privaten Kapitalmärkten, wobei die vordergründigen Vermittler zwischen dem Kreditnehmer (dem Staat) und dem Kreditgeber (das sind die Sparer) in der Währungsunion die Geschäftsbanken sind. Diese haben das Know-how und die Instrumente, Kreditangebot und Kreditnachfrage in Einklang zu bringen. Banken setzen dabei die Einlagen ihrer Kunden ein oder sie fragen selbst kurzfristigen Kredit auf dem Kapitalmarkt nach, um die so akquirierten Mittel an ihre Kreditnehmer, darunter an den Staat, weiterzuleiten. Das Zusammenspiel zwischen Banken und Staaten hat sich allgemein bewährt und besonders in den Mitgliedstaaten der EU sind Bankkredite eine wichtige Finanzierungsquelle der Haushaltsdefizite. Schwachpunkt dieser Praxis ist, dass bei Überschuldung des Kreditnehmers – der betreffenden Regierung – die Gläubigerbanken Konkurs gehen

können. Ein berühmt gewordenes Beispiel aus der Frühgeschichte des europäischen Bankings ist die Zahlungsunfähigkeit der spanischen Krone in der zweiten Hälfte des 16. Jahrhunderts, die das Augsburger Bankhaus der Fugger letztendlich in den Konkurs getrieben hat. Wenn Schuldnerstaaten zahlungsunfähig sind, dann können die Banken von ihren Regierungen nicht gerettet werden – das ist der beanstandete Teufelskreis. Die Europäische Bankenunion soll diesen Teufelskreis nun durchbrechen. Mit ihr kann sichergestellt werden, dass die Finanzinstitute nicht in Geschäftsabhängigkeit von Regierungen geraten.

Der wichtigste Beweggrund für diese Lösung ist die bereits angedeutete stabilitätsgefährdende Wechselbeziehung zwischen der fiskalischen Überschuldung einer Regierung einerseits und der damit verbundenen Schwächung der Banken, die Forderungen an diesen Staat halten, andererseits. Würden die Banken eine Refinanzierung der alten Kredite verweigern, weil sie erwarten, dass der Haushalt einen störungsfreien Schuldendienst nicht ermöglicht, würde die betreffende Regierung ebendiesen Schuldendienst einstellen. Sobald der Anteil der Kredite an den Staat im Portfolio der Bank etwa 3 bis 4 Prozent betragen würde,

<sup>15</sup> Zum grenzüberschreitenden Auslandsgeschäft vgl. zum Beispiel Bernhard Speyer, *EU-Bankenunion. Besser gründlich als schnell!*, Frankfurt a.M.: Deutsche Bank, DB Research, 30.8.2012 (EU-Monitor Europäische Integration), [www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000293395/EU-Bankenunion%3A\\_Besser\\_gr%C3%BCndlich\\_als\\_schnell!.PDF](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000293395/EU-Bankenunion%3A_Besser_gr%C3%BCndlich_als_schnell!.PDF) (Zugriff am 11.5.2016).

### Kasten 3

#### Wie Bail-ins Dominoeffekte im Finanzsektor auslösen

Angenommen, Bank A im Mitgliedstaat A meldet eine harte Kapitaladäquanzquote von 10 Prozent und das Verhältnis der risikogewichteten Aktiva zu den Gesamtaktiva ist 50 Prozent. Dann ist die Hebelung, das heißt die Unterlegung aller Aktiva mit Kapital, 5 Prozent der Bilanzsumme. Ferner wird angenommen, dass Bank A Großkundenforderungen gegenüber zehn Banken von jeweils 15 Prozent des harten Kapitals, insgesamt 150 Prozent bzw. das Eineinhalbfache der Kapitalsumme, hat. Zugleich erlebt Mitgliedstaat A einen Wachstumsaufschwung, eine Einkommensverbesserung der Bevölkerung und einen damit verbundenen florierenden Immobilienmarkt mit Immobilienblasen in mehreren Wirtschaftszentren. Dutzende, sogar Hunderte Banken und auch die Partnerbanken von Bank A führen Immobilienkredite in ihren Büchern, aber auch Kredite an den Staat. (Der Staat verschuldet sich in Erwartung weiterer Zuwächse der Wirtschaft und folglich stetig fließender Einnahmen für den Haushalt.) Aus Graphik 2 geht hervor, dass WWU-Banken im gewogenen Durchschnitt etwa 15 Prozent der Bilanzsumme, circa das Dreifache des Eigenkapitals, als Forderungen an den Staat im Kreditbuch (loan book) führen. Zugleich hat Bank A vorschriftsgemäß ihre zehn Großkunden der Aufsichtsbehörde gemeldet und ist von ihr aufgefordert worden, dieses Kreditrisiko zu reduzieren.

Eine plötzliche Rezession bricht aus und die Bank hat nun keine Zeit mehr, von den 150 Prozent Kredit-Exposure schnell herunterzukommen. Zugleich verschlechtert sich der Haushaltssaldo

des Staates spürbar. Als Reaktion beschließt der Staat eine Streckung des Schuldendienstes an die Banken durchzusetzen, so dass beispielsweise jeder zwanzigste Kredit – durchschnittlich 0,75 Prozent der Bilanzsumme der einzelnen Bank oder 1,5 Prozent des Kapitals – für den Moment nicht einbringbar würde. Verschärft wird die Krise durch das Platzen der Immobilienblase und durch eine Inflation mit der Gesamtfolge, dass mehrere Banken insolvent werden. Eine Bank gilt in diesem Beispiel als insolvent, wenn die Kapitallücke größer als 10 Prozent der risikogewichteten Aktiva oder 5 Prozent der Bilanzsumme geworden ist. Dann verlangt der einheitliche Abwicklungsmechanismus, dass ein Bail-in eingeleitet wird. Wenn die zehn Partnerbanken von Bank A einen Bail-in einleiten würden, müssen die Verluste von den Eigentümern und Kreditgebern dieser Banken getragen werden, darunter von Bank A. Die Bail-ins bei den zehn Partnerbanken würden bei Bank A eine Kapitallücke von 7,5 Prozent ihrer Bilanzsumme bei einer Eigenkapitalquote von 5 Prozent aufreißen. Bank A müsste ebenfalls Insolvenz anmelden mit entsprechenden Folgen für ihre eigenen Gläubigerbanken. Eine Kettenreaktion würde ausgelöst werden und der Finanzmarkt würde einfrieren, entweder weil zahlreiche Banken bankrott sind oder weil Unklarheit entsteht, wie zahlungsfähig überhaupt die Partner sind. Nach diesem Muster fror der globale Finanzmarkt infolge der Pleite der Investmentbank Lehman Brothers im Jahr 2008 ein.

liefere die Bank in einer solchen Situation Gefahr, unterkapitalisiert zu werden. Der Grund dafür ist, dass im Eurogebiet der Anteil der risikogewichteten Aktiva an den Gesamtaktiva sehr stark gefallen ist, wohl weil Kredite mit einem Risikogewicht von null oder weniger als 100 Prozent von den Banken bevorzugt werden. Es dürfte gegenwärtig bei 40 Prozent liegen.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Der IMF schätzt, dass das durchschnittliche Risikogewicht in der EU bei unter 40 Prozent liegt, Vanessa Le Leslé/Sofiya Avramova, *Revisiting Risk-Weighted Assets. Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done about It?*, Washington, D.C.: International Monetary Fund (IMF), 2012 (IMF Working

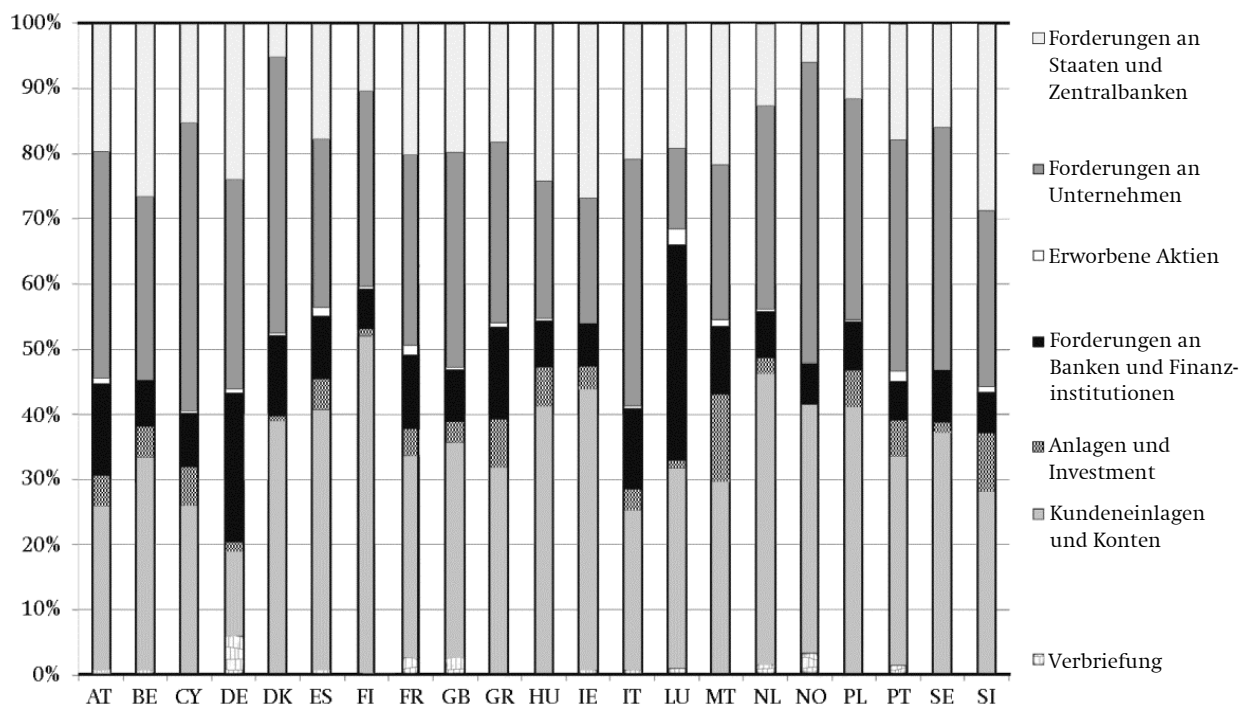
Das bedeutet, dass bei einer Kernkapitalquote von 8 Prozent alle Kreditausfälle, die 3,2 Prozent der Gesamtaktiva übersteigen, die Bank in eine Schieflage bringen würden.<sup>17</sup> Zugleich ist in der EU/Eurozone der Anteil des Kredits an den Staat am Gesamtportfolio

Paper 12/90), S. 11ff, <[www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1290.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1290.pdf)> (Zugriff am 3.2.2016).

<sup>17</sup> Bei einer vorgeschriebenen Eigenkapitalquote von 8 Prozent der risikogewichteten Aktiva (RWA) und einer RWA-Quote von 40 Prozent liegt das verlustabsorbierende Kapital bei 3,2 Prozent der Aktiva.

Graphik 2

Kreditrisiko der Banken nach Portfolio und WWU-Mitgliedstaat, Mitte 2013



AT = Österreich; BE = Belgien; CY = Zypern; DE = Deutschland; DK = Dänemark; ES = Spanien; FI = Finnland; FR = Frankreich; GB = Großbritannien; GR = Griechenland; HU = Ungarn; IE = Irland; IT = Italien; LU = Luxemburg; MT = Malta; NL = Niederlande; NO = Norwegen; PL = Polen; PT = Portugal; SE = Schweden; SI = Slowenien.

Quelle: European Banking Authority (EBA), *EU-wide Transparency Exercise 2013. Summary Report*, London 2013, S. 9, <[www.eba.europa.eu/documents/10180/526027/20131216\\_EU-wide+Transparency+Summary+Report.pdf/7de30cfe-dfdf-40eb-bc6c-f0537af2eed](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/526027/20131216_EU-wide+Transparency+Summary+Report.pdf/7de30cfe-dfdf-40eb-bc6c-f0537af2eed)>.

der Banken in zahlreichen Mitgliedstaaten deutlich höher (siehe Graphik 2). Es liegt ein »Home Bias« vor, das heißt, die europäischen Regierungen verschulden sich überwiegend bei den heimischen Banken. Würden sich nur wenige Banken das Kreditgeschäft mit einem zahlungsunfähigen Staat teilen, könnte die oben skizzierte gefährliche Kapitallücke zustande kommen.

Von der Bankenunion ist zu erwarten, dass sie hier in der Tat zur Stabilisierung beiträgt. Ein Schritt in diese Richtung wäre, neue Regeln für die Kreditvergabe an Staaten zu beschließen, damit die Rolle der Banken für den öffentlichen Haushalt und umgekehrt, die Abhängigkeit der Banken vom – gegebenenfalls defizitären – Haushalt verringert wird. Eine weitere Maßnahme wäre, die Risikogewichtung von Staatspapieren anzuheben (siehe zu beiden Vorschlägen auch die Ausführungen im Abschnitt »Deutsche Interessen zwischen Solidarität und Eigenverantwortung«). Beide Wege sind eng miteinander verflochten. Zugleich ist

die Fixierung auf die Überschuldung von Staaten, auf die am Ende die Finanz- und Wirtschaftskrise mit zurückzuführen sein soll, in der öffentlichen Diskussion übertrieben. Gerade im Falle Irlands lag zunächst überhaupt keine Überschuldung vor; im Gegenteil, die irischen Staatfinanzen waren bis 2009 in einem ausgezeichneten Zustand. Mit einer öffentlichen Schuldenquote von nur 25 Prozent des BIP war Dublin geradezu der Musterschüler in der WWU. Ähnliches gilt für Spanien und Zypern. Auch diese Länder meldeten öffentliche Schuldenquoten unterhalb der zulässigen Maastricht-Obergrenze von 60 Prozent des BIP. Es war der Privatsektor, nicht der Staat, der die Bankensysteme in diesen Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten gebracht hat. Die Regierungen hätten zwar einen Bail-in beschließen können. Sie haben sich aber dagegen entschieden, speziell wegen der oben beschriebenen Gefahr einer noch tieferen Wirtschaftskrise (vgl. die Ausführungen zum Bail-in, Kasten 3).

Auch eigentumsrechtlich lässt sich der »Teufelskreis« schwerer durchbrechen, als es aussieht. In zahlreichen Mitgliedstaaten ist der Staat nämlich selbst Eigentümer von Banken. Im Eurogebiet sind Slowenien, Deutschland und Portugal führend, mit einem prozentualen Anteil der Banken im öffentlichen Besitz an der Bilanz des Bankensystems von rund 50, 35 bzw. 20 Prozent. Es folgen Lettland, Irland, Österreich und die Niederlande mit Anteilen zwischen 10 und 15 Prozent.<sup>18</sup> Größere Anteile der öffentlichen Banken an der Bilanz des Bankensektors führen erfahrungsgemäß zu dem unerwünschten Effekt eines laxeren Umgangs mit steigenden öffentlichen Schuldenständen und damit zu einer ungezügelter Vergabe von Krediten an den Staat, höheren Haushaltsdefiziten und im Ergebnis zu mehr, nicht weniger gegenseitiger Staat-Banken-Abhängigkeit.<sup>19</sup> Ein Bail-in würde kaum dazu beitragen, schwache staatseigene Banken vor der Insolvenz zu retten oder zu rekapitalisieren, wenn der Haushalt stark defizitär ist. Auch in diesem Punkt sind gegenüber dem Versprechen, die Bankenunion werde die negative gegenseitige Abhängigkeit zwischen Banken und Regierungen aufbrechen, Zweifel angebracht.

Das Vorhaben, die Verbindung zwischen Banken und Staaten zu lockern, stößt in der WWU oft auf Widerstände. Grund ist die verbreitete Neigung der nationalen Aufsichtsbehörden, die »eigenen« Banken zu stützen. Eine in den WWU-Mitgliedstaaten populäre Spielart dieser Vorzugsbehandlung ist die ungleiche Besteuerung von Einnahmen und Ausgaben der Banken. Mit Steuererleichterungen ermöglichen die Staaten den heimischen Banken, ihre Bilanzen aufzubessern. Beispielsweise verlangen sowohl Basel III als auch die EU-Verordnung Nr. 575/2013 vom 26. Juni 2013 (CRR) von den Mitgliedstaaten des Euroraums, dass sogenannte latente Steueransprüche (Deferred Tax Assets, DTA) bei der Berechnung der Kernkapitalquote vom Kernkapital nach bestimmten Vorschriften abgezogen werden. Bilanztechnisch sind DTAs Steuern auf künftige Profite, die in die Berechnung der Kernkapitalquote fließen. Unter Umgehung

dieser europäischen Bestimmungen haben die Behörden in Italien, Spanien, Portugal und Griechenland die DTAs in legale Steuererleichterungen umgewandelt (unversteuerte und damit größere Profite steigern das Kernkapital). Die DTAs sollen die Fähigkeit einer Bank belegen, Verluste zu absorbieren. Nicht nur ist diese Praxis von der Regulierung verboten;<sup>20</sup> sondern die daran hängenden Staatsgarantien bzw. (ebenfalls verbotenen) Staatshilfen machen die unerwünschte wechselseitige Banken-Staaten-Bindung sogar noch enger. Es muss sich zeigen, ob die Bankenunion hier Verbesserungen schaffen kann und wird.

<sup>18</sup> Die Angaben beziehen sich auf die Jahre 2008–2010, um den Effekt der anschließenden Nationalisierungen von Banken in Krisenländern auszuklammern, Jesus Gonzalez-Garcia/ Francesco Grigoli, *State-Owned Banks and Fiscal Discipline*, Washington, D.C., IMF, Oktober 2013 (IMF Working Paper 13/2006), S. 7, Abbildung 1: »Government Ownership of the Banking System, 2008-10«, <[www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13206.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13206.pdf)> (Zugriff am 11.5.2016).

<sup>19</sup> Ebd., S. 20.

<sup>20</sup> Vgl. EU Commission, Eurostat, Directorate Government Finance Statistics (GFS) and Quality, *Treatment of Deferred Tax Assets (DTAs) and Recording of Tax Credits Related to DTAs in ESA2010*, Luxemburg, 29.8.2014, <<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041357/Guidance-Note-on-Deferred-tax-assets.pdf/42b7934b-a509-4df4-9317-19a1f9900dbe>> (Zugriff am 11.2.2016).

## Die Bankenunion als Element einer Transferunion?

Wenn sich das Aufbrechen des »Teufelskreises«, in dem sich Banken und Staaten befinden, im Eurogebiet als zu schwer entpuppt, kann alternativ darauf abgestellt werden, dass überdehnte Banken in einem WWU-Mitgliedstaat nicht von den eigenen Behörden gerettet werden. Vielmehr müssten sie mit der gemeinsamen Anstrengung aller Mitgliedstaaten (bzw. ihrer Bankensysteme) rekapitalisiert oder restrukturiert werden. Das liefe darauf hinaus, dass die Kosten der Restrukturierung oder Schließung insolventer Banken wegen der widrigen gesamtwirtschaftlichen Folgen nicht von den Bankeigentümern und Großgläubigern getragen werden. Allerdings wird (und wurde bereits zu Beginn der Diskussion über eine Europäische Bankenunion) eine WWU-weite Vergemeinschaftung der Bankenlasten durch Quersubventionierung bzw. Umverteilung insbesondere in Deutschland kritisch gesehen. Nicht nur die Deutsche Bundesbank hat Bedenken geäußert; auch die Bankenverbände lehnen sie ab.<sup>21</sup> Daher ist diese Option nicht offen angekündigt. Aber sie fügt sich in den Prozess einer voranschreitenden Umverteilung von Finanzmitteln im Eurogebiet ein, die die Zahlungen aus dem EU-Haushalt bei weitem übertreffen. (Bereits vor 2008 konnten die WWU-Mitgliedstaaten mit sehr großen Leistungsbilanzdefiziten – unter anderem Spanien, Portugal, Griechenland – diese über Umverteilung im Rahmen der Target-2-Clearingplattform des Euro-

systems finanzieren, da die privaten Finanzmärkte eine Mittelbereitstellung nur zu hohen Zinsen bewilligten. Auch die verschiedenen Aufkaufprogramme der EZB, die begonnen hat, nichtzentralbankfähige Wertpapiere zu akzeptieren, stellen eine Umverteilung von Finanzressourcen in der WWU dar). Solange den Mitgliedstaaten eine solche Finanzierung zur Verfügung steht, bleibt die Frage, wie der gefürchtete Teufelskreis aus finanzschwachen Staaten und kapital-schwachen Banken zu durchbrechen ist, unbeantwortet.

Der Ruf nach einer Bankenunion kam fast zeitgleich mit mehreren anderen Initiativen zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung (Economic Governance) im Eurogebiet auf: Zu nennen wären hier zum Beispiel die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der Fiskalpakt und die Six-Pack-/Two-Pack-Regelungen.<sup>22</sup> Insbesondere ist mit dem Projekt der Bankenunion die Absicht verknüpft, die bisherige Tendenz, nationale finanzpolitische Lösungen zu suchen, zu überwinden und die Überwachung und Steuerung des Finanzsektors auf die Ebene der EU/WWU zu heben. Das ist allgemein nachvollziehbar und klingt überzeugend und hat dem Projekt breite Akzeptanz verschafft.

Dieser Auffassung kann indes entgegengehalten werden, dass interessierte Akteure die Bankenunion mit ihren drei Standbeinen als eine Etappe auf dem Weg zu einer Transferunion und einer späteren politischen Union betrachten. Die nach der Einführung der gemeinsamen Währung entstandene Spaltung der WWU in finanzstabile und finanzinstabile Mitgliedstaaten hat sich insbesondere nach 2008/09 vertieft. Die Finanzmärkte haben die erstgenannte Gruppe (Deutschland, Niederlande, Frankreich, Österreich und auch Belgien) mit sehr geringen langfristigen nominalen Zinssätzen »belohnt«. Dagegen haben sie die zweite Gruppe (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien Italien, aber auch die Baltischen Staaten und

<sup>21</sup> »European Single Supervisory Mechanism for Banks – a First Step on the Road to a Banking Union«, *Deutsche Bundesbank Monthly Report* (online), Juli 2013, S. 26, <[https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly\\_Report\\_Articles/2013/2013\\_076\\_single.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2013/2013_076_single.pdf?__blob=publicationFile)>; Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR), *Politik Aktuell, Informationen und Argumente des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken für die 18. Legislaturperiode 2013–2017*, Berlin o.J., S. 4, <[www.bvr.de/p.nsf/0/E001F504C9855332C1257DAB005315BB/\\$file/Brosch18Legislaturperiode.pdf](http://www.bvr.de/p.nsf/0/E001F504C9855332C1257DAB005315BB/$file/Brosch18Legislaturperiode.pdf)> (Zugriff jeweils am 26.4.2016); Georg Fahrenschon, »Bankenunion – das richtige Instrument für einen stabilen Finanzmarkt?«, in: Hans-Peter Burghof et al., *Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?*, München: ifo Institut, 2012 (ifo Schnelldienst 14/2012), S. 17; Hans-Peter Burghof, »Europäische Bankenunion – besser jetzt als nie oder besser nie als jetzt?«, in: ebd., S. 5.

<sup>22</sup> Für eine übersichtliche Zusammenfassung siehe European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Six-pack? Two-pack? Fiscal Compact? A Short Guide to the New EU Fiscal Governance*, März 2012, <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/governance/2012-03-14\\_six\\_pack\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm)> (Zugriff am 27.4.2016).

Slowenien sowie Bulgarien, dessen Währung an den Euro gekoppelt ist) mit hohen Zinssätzen bzw. großen Zinsdifferenzialen zur erstgenannten Gruppe »bestraft«. <sup>23</sup> Später wurden die Zinsdifferenziale zwar abgebaut. Das liegt aber nur in einigen Fällen (Baltikum, Slowenien, Bulgarien) an der Wiederherstellung des Vertrauens der Märkte in die Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Volkswirtschaften. Im Falle der restlichen WWU-Mitglieder mit Wettbewerbsproblemen war es vor allem die expansive Geldpolitik der EZB, die für eine Zinsreduktion gesorgt hat. Viele Jahre mit Reformversuchen und Austeritätspolitik haben den Eindruck erweckt, dass man die Krise im Währungsraum nur mit einer Vergemeinschaftung der Lasten bzw. der Altlasten überwinden kann. Die problematische Lage im Bankensektor der Südperipherie der WWU, gepaart mit der fiskalischen Überforderung der dortigen Regierungen bei dem Bemühen, ihre Institute zu stärken (zu rekapitalisieren), lassen viele Beobachter glauben, dass der Ausweg nur eine solidarische Unterstützung von Seiten der finanzstabilen Partner sein kann.

Somit ist die Vermutung naheliegend, dass beabsichtigt wird, strauchelnde Banken mit den Ressourcen der gesamten WWU zu festigen. Zu diesen Ressourcen zählt in erster Linie die Liquidität, die die EZB als Kreditgeber in letzter Instanz an Banken vergibt. Dazu gehört insbesondere die Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA), die die Zentralbanken des Eurosystems Banken in ihrem Zuständigkeitsbereich gewähren. Kommt es aus solch einem ELA-Kredit zu einem Verlust, muss diesen formal allein die nationale Zentralbank tragen, was im Falle von finanzschwachen Staaten nicht möglich sein wird. <sup>24</sup>

Der permanente Rettungsschirm (ESM, Europäischer Stabilisierungsmechanismus) ist eine andere gemeinsame Ressourcenquelle und auch er soll den Banken Finanzierung bereitstellen, für die alle Mitgliedstaaten, gewichtet nach deren Wirtschaftskraft, bürgen. Der ESM hat inzwischen für das spanische Bankensystem Kredite bereitgestellt. Auch wurde oft vorgetragen, dass zum Beispiel der irische Staat nicht

zahlungsunfähig geworden wäre, wenn es bereits vor 2009 eine europäische Bankenunion gegeben hätte. Es werden Vergleiche gezogen zwischen dem kleinen WWU-Land an der europäischen Peripherie mit einzelnen US-Bundesstaaten. Kein US-Bundesstaat würde, so das Argument, aufgrund einer Bankenkrise auf seinem Gebiet pleitegehen, denn in den USA gebe es eine Bankenaufsicht und flankierende Institutionen der Bankenrestrukturierung bzw. Bankenabwicklung auf föderaler Ebene. <sup>25</sup> Die Botschaft ist klar: Die vereinten Ressourcen der WWU würden Banken Krisen leichter bewältigen als die knappen Ressourcen der einzelnen Mitgliedstaaten. Bezeichnenderweise hat die EU-Kommission eine Beteiligung des Steuerzahlers an Bankenrettungen als Lösung in letzter Instanz niemals ganz ausgeschlossen. Das liegt daran, dass in einer Bankenkrise die Bankenunion bzw. das Bail-in-Gebot nicht mit Sicherheit das Vertrauen in die Banken wiederherstellen kann, weil zahlreiche Maßnahmen, die der SRM zu treffen hat, kostspieliger sind als die Mittel, die im SRF akkumuliert sind, auch nach 2024. Eine Vorstellung von den Ressourcen-Dimensionen gibt die Liste der Maßnahmen, die im Zeitraum 2008–2014 zur Stabilisierung des europäischen Bankensektors ergriffen wurden, und deren Kosten:

1. Garantien für Bankverbindlichkeiten: Öffentliche Garantien für Bankverbindlichkeiten sind mit das effektivste Instrument, um Bank Runs zu vermeiden. Sie mindern den Druck, Notverkäufe von marktfähigen Vermögenswerten zu tätigen oder teure Anleihen aufzunehmen, um Gläubiger auszusahlen. Garantien machen es möglich, in Zeiten einer Krise innerhalb des Bankensystems zu einer relativen Stabilität zurückzukehren. Ab 2008 hat die EU-Kommission rund 3,9 Billionen Euro bzw. 30 Prozent des EU-BIP für diesen Zweck freigegeben.
2. Rekapitalisierung, das heißt, Banken mit unzureichendem Kernkapital bekommen Kapitalspritzen, meistens in Form von Aktienerwerb oder Geldzuwendungen. Zwischen 2008 und 2014 erreichte

<sup>23</sup> Dies., *Statistical Annex of European Economy, Autumn 2015*, Oktober 2015, Tabelle 49, <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/ceip/pdf/statistical\\_annex\\_ip011\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/ceip/pdf/statistical_annex_ip011_en.pdf)> (Zugriff am 27.4.2016).

<sup>24</sup> Dann muss die Lücke in der Bilanz der nationalen Zentralbank formal aus dem nationalen Haushalt geschlossen werden. Stark defizitäre Staatshaushalte dürften diese Herausforderung nicht bewältigen können.

<sup>25</sup> Siehe Daniel Gros, *Banking Union: Ireland vs. Nevada. An Illustration of the Importance of an Integrated Banking System*, Brüssel: Centre for European Policy Studies (CEPS), 18.10.2012 (CEPS Commentaries), <[www.ceps.eu/system/files/DG%20Banking%20Union%20NEV%20vs%20IRL.pdf](http://www.ceps.eu/system/files/DG%20Banking%20Union%20NEV%20vs%20IRL.pdf)>, oder EU-Kommission, *Updated Version of First Memo Published on 15/04/2014 – Banking Union: Restoring Financial Stability in the Eurozone*, Brüssel, 24.11.2015, Abschnitt »How will the bail-in mechanism work in practice?«, <[http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-15-6164\\_de.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-15-6164_de.htm?locale=en)> (Zugriff jeweils am 11.5.2016).

Tabelle 1

## Mögliche Abwicklungstechniken zur Anwendung durch den einheitlichen Abwicklungsmechanismus der Bankenunion

Verluste	Abwicklungstechnik	Kurzbeschreibung
weniger	Konkursverzögerung	In manchen Situationen ist eine Konkursverzögerung, das heißt eine heimliche Rettung einer angeschlagenen Bank, vorteilhaft. Die Bank operiert weiter unter strenger Aufsicht
	Liquidierung/Schließung	Auflösung der insolventen Bank durch den SRM. Unbesicherte Stakeholder werden je nach Rangfolge aus der verkauften Konkursmasse ausbezahlt
	Verkauf und Übernahme	Der Käufer, in der Regel eine andere Bank, übernimmt Teile der Aktiva und alle Passiva. Die Differenz wird aus öffentlichen Mitteln, SRF eingeschlossen, gedeckt (sofern weniger als 55 Milliarden Euro)
	Auszahlung oder Übertragung von Einlagen	Besicherte Einlagen, die nicht vom neuen Eigentümer übernommen wurden, werden voll ausgezahlt bzw. auf Konten einer anderen Bank übertragen. Zuständigkeit künftig: 3. Säule; wenn mehr als der akkumulierte Betrag: aus öffentlichen Quellen, zum Beispiel ESM
mehr	Kapitalspritzen	Aufstockung des Eigenkapitals von Banken durch den SRM, wenn unter 55 Milliarden Euro, sonst aus öffentlichen Quellen
	Nationalisierung von insolventen Instituten	Alle Aktiva und Teile der Passiva der abzuwickelnden Bank werden unter der Leitung des SRM in eine neu geschaffene Institution übertragen. Kostenträger: SRM, wenn unter 55 Milliarden Euro, sonst öffentliche Mittel

Quelle: Robert DeYoung/Michal Kowalik/Jack Reidhill, »A Theory of Failed Bank Resolution: Technological Change and Political Economics«, in: *Journal of Financial Stability*, 9 (2013), S. 612–627 (615), <<http://risk.econ.queensu.ca/wp-content/uploads/2013/10/DeYoung-Kowalick-and-Reidhill-2013-JFI-forthcoming.pdf>> (Zugriff am 11.5.2016).

der von der EU-Kommission gebilligte Betrag für Rekapitalisierungsmaßnahmen 821 Milliarden Euro. Die meisten Kapitalverbesserungsausgaben tätigten Großbritannien (100 Milliarden), Deutschland (64 Milliarden), Irland (63 Milliarden) und Spanien (62 Milliarden).

3. Kurzfristige Liquiditätshilfe: Diese Stabilisierungshilfe wurde meistens in Form von kurzfristigen Anleihen geleistet. Bewilligt wurden fast 380 Milliarden Euro, wovon weniger als die Hälfte in Anspruch genommen wurden.
4. Aktiva-stützende Maßnahmen: Sie dienten dazu, Verluste aufgrund von abgeschriebenen Aktiva auszugleichen und so die Kapitallücke zu schließen. Die Kommission bewilligte zunächst fast 670 Milliarden. Davon wurden 188 Milliarden abgerufen.<sup>26</sup>

<sup>26</sup> Alle Zahlen aus European Commission, *State Aid Scoreboard 2014, Aid in the Context of the Financial and Economic Crisis* [wie Fn. 12].

Die angefallenen Beträge sprechen eine deutliche Sprache: In der EU haben die Mitgliedstaaten rund fünf Billionen Euro an öffentlichen Mitteln oder fast 40 Prozent des BIP des Jahres 2013 für Stabilisierungs- und Rekapitalisierungsmaßnahmen mobilisiert. Auch wenn nur ein Teil davon tatsächlich zum Einsatz kam, sind die angebotenen Ressourcen nicht zu vergleichen mit den Mitteln, die künftig dem SRM zur Verfügung stehen, auch nicht, wenn dieser Kredite auf dem Kapitalmarkt aufnehmen, die dann vom Finanzsektor ex post getilgt werden müssten. Hinzu kommt, dass einige Abwicklungstechniken, die dem SRM zur Verfügung stehen, kostspieliger sind als andere (siehe Tabelle 1). Kapitalspritzen an mehrere angeschlagene große Banken gleichzeitig oder die Übernahme ihrer Verlustaktiva kann der SRM finanziell nicht stemmen. Bestenfalls würde der SRM die Reorganisation und Schließung von kleinen Instituten meistern. Eine flächendeckende Finanzkrise in der EU/WWU dürfte sich dagegen nur mit Hilfe von öffentlichen Rettungsmaßnahmen bewältigen lassen. Das steht im Wider-



spruch zum Versprechen des einheitlichen Abwicklungsmechanismus, wonach eine WWU-weite Umverteilung ausgeschlossen ist, entspricht aber der Vorstellung jener, die überzeugt sind, dass die angestrebte Trennung von finanzschwachen Staaten und bilanzschwachen Banken nur durch Umverteilung gelingen kann.

Wenn die Bankenunion die Trennung von Staat und Banken nicht glaubwürdig<sup>27</sup> in Aussicht stellen kann, wie lässt sich dann die Belastung der öffentlichen Haushalte in Finanzkrisen vermindern? Zunächst einmal gilt, dass die Rettung von großen Banken größere Kosten verursacht als die Rettung von kleinen Instituten. Somit wäre eine intuitive Antwort, dass große Banken aufgespalten bzw. verkleinert werden müssen, damit die möglichen Verluste einer Bankenschließung gering gehalten werden. Eine andere Lösung wäre, die Schuldenquote des öffentlichen und des Privatsektors im Zaum zu halten. Denn es war die Überschuldung entweder des Staates oder der privaten Haushalte (und Unternehmen), die in einigen Mitgliedstaaten die immer noch anhaltende Finanz- und Wirtschaftskrise in der WWU mitverursacht hat.

Die Diskussion über die erstgenannte Lösung ist spätestens seit 2008 erhitzt und auch kontrovers geführt worden, obwohl die Schwierigkeit, systemisch relevante globale und damit komplexe und intransparente Banken zu überwachen, bereits seit den frühen 1990er Jahren offen zutage getreten ist. Vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzkrise und nach dem Londoner G20-Gipfel von 2009 wurden auch neue gesetzliche Regelungen in den westlichen Industrieländern erlassen, die von der Idee diktiert sind, die unrühmlichen Zwänge des Too-big-to-fail-Effekts endlich abzustreifen. Mit dem Liikanen-Report, dem Ring-Fencing-Ansatz und dem Dodd-Frank-Act versuchten vor allem die EU, Großbritannien und die USA, der Marktmacht von globalen systemisch wichtigen (Global Systemically Important Bank, G-SIB) Banken Grenzen zu setzen.<sup>28</sup> Von Bankenaufspaltung

gen und der direkten Reduzierung von Bankbilanzen wurde jedoch abgesehen mit dem Ergebnis, dass die meisten Großbanken seit Beginn der Finanzkrise weiter expandiert sind. Inzwischen suchen die Regulierer nach anderen gangbaren Wegen, solche G-SIBs (und auch die kleinen Banken) sicher zu machen, in der Regel über erhöhte Eigenkapitalvorschriften, die für G-SIB-Banken noch strikter sind. Allerdings kann auch eine gut kapitalisierte Bank in einem instabilen Umfeld Konkurs gehen. Die Kosten für die Rettung von großen Instituten dürften die Auffangkapazität sowohl des SRF als auch des ESM überschreiten. Öffentliche Gelder im großen Stil würden erforderlich werden, um entweder einen drohenden Zusammenbruch abzuwenden oder dessen volkswirtschaftliche Kosten aufzufangen.

Die zweite Option, nämlich die Begrenzung der Schuldenquote des öffentlichen und des Privatsektors, zielt darauf ab, makroökonomische Ungleichgewichte in der WWU zu vermeiden. Ausgeglichene Leistungsbilanzen und folglich eine geringe Auslandsschuld (in Form von unbedenklichen Nettoauslandspositionen der Mitgliedstaaten) schützen gegen Finanzmarkt-turbulenzen. Wohlgermerkt, alle WWU-Mitglieder, die in der gegenwärtigen Krise von den Finanzmärkten abgeschnitten wurden, waren überschuldet und hatten eine nicht tragfähige Nettoauslandsposition. Dagegen wetten die Märkte nicht gegen wettbewerbsfähige Volkswirtschaften (solche mit geringen Auslandsverbindlichkeiten oder gar mit Auslandsforderungen). Was diesen Punkt betrifft, setzen die Maßnahmen zur WWU-weiten Wirtschaftskoordination bereits den richtigen Rahmen. Nun kommt es auf die Umsetzung der Vereinbarungen vor allem im Fiskal-pakt, dem Six- und Two-Pack an, die einen direkten Bezug zur Wettbewerbsfähigkeit in der Währungsunion haben.

<sup>27</sup> Als Faustregel sollte das Volumen der Kreditforderung der Bank an den Staat stets kleiner sein als das verlustabsorbierende Kapital. Alternativ sollte der Zinsdienst des Staates gering sein: Über den Konjunkturzyklus sollte er in Prozent des BIP unterhalb der BIP-Wachstumsrate liegen.

<sup>28</sup> Diese Gesetzesinitiativen zielten allesamt auf die Vermeidung von Bankenzusammenbrüchen, und zwar in der Weise, dass das riskante Investmentgeschäft von dem Einlagen-geschäft großer Universalbanken getrennt werden sollte, vgl. Erkki Liikanen et al., *High-level Expert Group on Reforming the*

*Structure of the EU Banking Sector*, Brüssel, Oktober 2012, <[http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/high-level\\_expert\\_group/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf)>; Bank of England, *Prudential Regulation Authority, Structural Reform*, <[www.bankofengland.co.uk/pr/Pages/supervision/structuralreform/default.aspx#](http://www.bankofengland.co.uk/pr/Pages/supervision/structuralreform/default.aspx#)>; The White House, *Wall Street Reform, The Dodd-Frank Act*, <[www.whitehouse.gov/economy/middle-class/dodd-frank-wall-street-reform](http://www.whitehouse.gov/economy/middle-class/dodd-frank-wall-street-reform)> (Zugriff jeweils am 11.5.2016).

## Deutsche Interessen zwischen Solidarität und Eigenverantwortung

Als Mitglied der Währungsunion ist für Deutschland die Teilnahme an der europäischen Bankenunion zwar Pflicht. Zugleich bedeutet die Zugehörigkeit zum Eurogebiet und zur Bankenunion aber, dass die deutschen Interessen mit der Vielfalt der Interessen der anderen Partner in Einklang gebracht werden müssen. Mittlerweile haben sich unter den Mitgliedstaaten im Hinblick auf die weitere Ausgestaltung sowohl des Eurogebiets als auch seines Teilbereichs »Europäische Bankenunion« zwei Präferenzen herauskristallisiert, die von zwei Gruppen von Stakeholdern vertreten werden. Eine Gruppe, zu der zahlreiche Peripherieländer sowie die EU-Kommission, die Mehrheit im Europäischen Parlament und die EZB gehören, befürwortet eine horizontale – zwischen den WWU-Mitgliedstaaten fließende – Umverteilung von Finanzmitteln. Dagegen favorisiert eine Gruppe von Staaten mit Deutschland im Zentrum die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit durch Kostenreduzierung und Rückkehr zum volkswirtschaftlichen Gleichgewicht. Demokratische Ordnungen bzw. Organisationen funktionieren am besten, wenn sich ein Interessenausgleich zwischen den Lagern erreichen lässt. Alternativ können Mehrheiten ihre Interessen gegen die der Minderheit durchsetzen. Auf diese Weise erzielte Lösungen sind aber instabil, da die unterlegene Seite weiter bemüht sein wird, die Systemordnung in ihrem Sinne zu ändern.

Die Bundesregierung muss sich in Bezug auf die Bankenunion das Ziel setzen, den Nutzen der deutschen Beteiligung an der neuen Finanzarchitektur zu maximieren. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass die Kosten der deutschen Mitgliedschaft nicht ausufern dürfen. Im Optimum halten sich (Grenz)Kosten und (Grenz)Nutzen die Waage. In der täglichen Praxis – von der Bankenüberwachung bis hin zu den Ausgaben für Bankenrettungen – sollte Berlins Interesse folglich sein, eine wie auch immer durchgesetzte umfassende Mittelumverteilung, die die Kosten der deutschen Teilnahme an der Bankenunion nach oben treibt, abzulehnen. Mit anderen Worten, die Rekapitalisierung von schwachen Banken in Mitgliedstaaten mit schwachen Finanzen durch Liquiditätszufuhr aus Drittquellen (EZB, Partnerländer), damit diese Institute im Geschäft bleiben, obwohl sie sonst auf dem Finanzmarkt nicht

überlebensfähig wären (Zombiebanken), kann für Deutschland nicht in Betracht kommen. Auch sollten die volkswirtschaftlichen Kosten von Bankenrettungen oder -schließungen nicht gleichmäßig auf alle gesunden Banken bzw. finanzstabilen WWU-Mitgliedstaaten verteilt werden. In der EU ist Home Bias aber nicht nur nicht überwunden, sondern gängige Praxis, und Bankenrettungen größeren Umfangs würden ohne öffentliche Gelder kaum gelingen. Insbesondere bei der dritten Säule, der einheitlichen Einlagensicherung, geht es um Ausgaben, die, wenn sie fällig werden sollten, von zahlreichen Volkswirtschaften mit angeschlagenen öffentlichen Finanzen nicht gestemmt werden können. Demzufolge ist das Interesse dieser Staaten an einer Zusammenlegung von Einlagensicherungsressourcen nur natürlich.

In der bisherigen Auseinandersetzung der beteiligten Stakeholder ist die Position der deutschen Seite schrittweise geschwächt worden, und Berlin musste immer wieder zusehen, wie sich die Gruppe jener durchsetzt, die eine horizontale Umverteilung anstreben. Das liegt teilweise am Interesse vor allem der grenzüberschreitend arbeitenden europäischen Banken selbst, die eine supranationale Überwachung vorziehen, weil sie hoffen, die ihnen zu eng gewordene nationale Bankenaufsicht so hinter sich lassen zu können. Zugleich sind die EU-Kommission und die EZB (im Verbund mit dem Europäischen Parlament) schon kraft ihrer Mandate an vergemeinschafteten Lösungen bzw. Strukturen interessiert, die als wichtiges Element die Umverteilung von Ressourcen einschließen. Die Kommission hat vielfach die Unionsmethode gegen den von Berlin und seinen Gleichgesinnten (in der Regel die Vertreter der Niederlande und Finnlands) bevorzugten Intergouvernementalismus durchgesetzt. In der Bankenunion sind die Kanäle, die zu mehr Umverteilung und weniger Eigenverantwortung und damit zur Vergemeinschaftung von Ressourcen führen, die zweite und die dritte Säule der Bankenunion. Allein schon die Einrichtung eines einheitlichen Abwicklungsfonds ist ein sichtbares Indiz dieser Vergemeinschaftungstendenz. Zwar müssen beanspruchte fremde Mittel für Bankenabwicklungen vom jeweiligen Schuldner zurückgezahlt werden. Krisengeschüttelte Mitgliedstaaten dürften aber kaum einen ord-

nungsgemäßen Schuldendienst leisten. Und Bail-ins bringen in Finanzkrisen und bei Insolvenz von globalen systemisch wichtigen Instituten wenig ohne eine Umverteilung von Ressourcen. Gegen den deutschen Widerstand setzte die erste Gruppe von Stakeholdern durch, dass die EZB die Aufsicht von mehreren Tausend Banken übernimmt und der ESM als Refinanzierungsquelle für angeschlagene Banken benutzt werden kann.<sup>29</sup> Es fügt sich in die Gesamtstrategie der ersten Gruppe ein, dass der ESM inzwischen als fiskalischer Backstop zur Bankenrekapitalisierung eingebunden worden ist – noch mit einer relativ geringen Obergrenze (60 Milliarden Euro), die aber per Mehrheitsbeschluss hochgesetzt werden könnte.

Auch die EU-Richtlinie zur dritten Säule ist ein Beleg für den Erfolg des Umverteilungslagers in seinem Bemühen, eine weitere Vergemeinschaftungsstruktur zu schaffen. Bezeichnenderweise hat die Kommission betont, dass das europäische Einlagensicherungssystem der angestrebten Trennung von Banken und Staaten dienen soll.<sup>30</sup> Damit kann sie nur eine Zusammenlegung von Ressourcen im Auge haben. Daher ist es für die Kommission unabdingbar, dass wie beim einheitlichen Bankenauflosungsmechanismus ein Geldfonds geschaffen wird: Die Einlagensicherungsrichtlinie (Deposit Guarantee Schemes Directive, DGSD) der Kommission verpflichtet die EU-Mitgliedstaaten, bankenfinanzierte Einlagensicherungsfonds aufzubauen, und zugleich sollen die Banken in einen europäischen Einlagensicherungsfonds einzahlen. Auch dieser Fonds wird unter der Verwaltung des SRM/SRB stehen. Das System »Nationale Fonds – Europäische Einlagensicherungsfonds« durchläuft drei Phasen: Rückversicherung, Ko-Versicherung, Vollversicherung. In der ersten Phase dient der europäische Fonds als Rückversicherer der nationalen Fonds und stellt bei Bankschließungen zwischen 2017 und 2020 zunächst 20 Prozent der Versicherungssumme. Die nationalen Fonds sollen 80 Prozent tragen. Ab 2020 wird eine Mitversicherung (co-insurance) gelten, wobei

der Anteil der nationalen Banken bis 2024 allmählich auf Null sinkt, und es folgt die Vollversicherungsphase. Wieder in Anlehnung an den Abwicklungsmechanismus regelt die Richtlinie die prozentuale Höhe der Mittel am Ende der Aufbauphase (0,8 Prozent der vom Einlagensicherungssystem gedeckten Kundeneinlagen).

Der Einwand Berlins gegen eine Haftung der Banken in finanzstabilen Ländern für Kundenauszahlungen bei Bankenschließungen in finanzschwachen Mitgliedstaaten ist somit weggewischt worden. Der Aufbau der dritten Säule hat allein schon deshalb begonnen, weil die Kommission konkrete Finanzziele und Umsetzungsphasen festgelegt hat.

<sup>29</sup> Für eine ausführliche Diskussion siehe Epstein/Rhodes, *International in Life, National in Death?* [wie Fn. 6], S. 17.

<sup>30</sup> Die Kommission schreibt in ihren Erläuterungen zum Einlagensicherungssystem: »The Commission's proposal for EDIS seeks to deepen EMU and to weaken the link between banks and their national sovereigns by means of risk-sharing among all the Member States in the Banking Union«, European Commission, *A European Deposit Insurance Scheme (EDIS) – Frequently Asked Questions*, Straßburg, 24.11.2015, <[http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-15-6153\\_de.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-15-6153_de.htm?locale=en)> (Zugriff am 8.3.2016).

## Fazit: Dem Vergemeinschaftungsdruck entgegenwirken

Die Verabschiedung von konkreten Terminen und Finanzziele durch die EU-Kommission zeigt, dass die Einrichtung der Bankenunion weit vorangeschritten ist. Das sich abzeichnende Konstrukt ist geeignet, zu der von Deutschland skeptisch gesehenen Vergemeinschaftung finanzieller Lasten in der WWU beizutragen. Das heißt aber noch nicht, dass eine Fiskalunion bereits im Kommen ist. Eine Fiskalunion hat andere Implikationen und Dimensionen und sollte – solange die bestehenden Konstruktionsfehler der WWU<sup>31</sup> bestehen – von deutscher Seite abgelehnt werden. Die erste Ebene, auf der es gilt, eine Fiskalunion abzuwehren, ist nicht die Bankenunion, sondern ihre übergeordnete Einrichtung, die Währungsunion. Eine funktionierende WWU ohne massive Umverteilung zwischen wettbewerbsstarken und wettbewerbschwachen Mitgliedstaaten würde die Bankenunion für Deutschland akzeptabler machen. Dann könnte die erste Säule ihren stabilisierenden Beitrag leisten, ohne dass die WWU auf die problematischen (Umverteilungs-)Funktionen der zweiten und dritten Säule angewiesen wäre.

Aber auch im Rahmen der Bankenunion muss Deutschland seine Präferenzen nicht völlig zurückstellen. Die bisherige Erfahrung zeigt, dass Berlin seine Interessen durchsetzen kann. Im Streit über die Gestaltung des einheitlichen Restrukturierungsfonds hat Berlin eine intergouvernementale Lösung erreicht, auch unter Verweis auf das EU-Recht: Weil die Rechtsgrundlage dafür fehlt, kann keine Bankenabgabe auf europäischer Ebene auferlegt werden. Daher musste diese national organisiert werden. Und da der europäische Abwicklungsfonds nun auf nationale Bankenabgaben zurückgreifen muss, wurde er als ein System aus nationalen Abteilungen organisiert. Ein intergouvernementales Abkommen war dafür erforderlich, das auch erzielt wurde.

<sup>31</sup> Zu den Konstruktionsfehlern der WWU siehe beispielsweise Ognian Hishow, *Divergenz statt Konvergenz in der Wirtschafts- und Währungsunion? Ein währungstheoretisch begründetes Plädoyer für eine andere Währungsunion*, Berlin: Stiftung Wissenschaft und Politik, April 2014 (SWP-Studie 7/2014), <[www.swp-berlin.org/publikationen/swp-studien-de/swp-studien-detail/article/wirtschafts\\_und\\_waehrungsunion\\_divergenzstatt\\_konvergenz.html](http://www.swp-berlin.org/publikationen/swp-studien-de/swp-studien-detail/article/wirtschafts_und_waehrungsunion_divergenzstatt_konvergenz.html)>.

Unter abweichenden Bedingungen kann Deutschland dagegen andere Vorgehensweisen wählen. Beim europäischen Einlagensicherungssystem ist ein intergouvernementales Herangehen zwar nicht möglich. Der Grund ist, dass die Banken hier direkt in den Einlagensicherungsfonds einzahlen.<sup>32</sup> Dennoch kann Berlin – unterstützt von anderen finanzstabilen Partnern – erreichen, dass der Umfang an Umverteilung begrenzt bleibt. Im Hinblick auf die Regelung für den einheitlichen Abwicklungsmechanismus, der zufolge dieser in der Aufbauphase ESM-Mittel erhalten kann, sollte Deutschland auf strikte Konditionalität und auf kurze Rückzahlungsfristen achten, damit nicht Teile der Forderungen in der langen Frist weginflationiert werden. Ein weiteres Risiko, das mit dem einheitlichen Abwicklungsfonds verbunden ist, ergibt sich dadurch, dass nationale Abteilungen von anderen nationalen Abteilungen Kredite auf freiwilliger Basis erhalten können, und besteht speziell in der Regelung, dass eine Bankenabgabe ex post erhoben werden kann, um die Kosten zu decken. Hier lauert viel Potential für Umverteilung, da die möglichen Kreditgeber in den Mitgliedstaaten mit größeren Rücklagen sitzen und die Kreditnehmer Staaten mit wenigen Rücklagen sein dürften. Verschleppte Rückzahlungen wegen widriger wirtschaftlicher Umstände dürften an der Tagesordnung sein.

In Sachen gemeinsame Einlagensicherung sollte Berlin darauf achten, dass der europäische Einlagensicherungsfonds nicht verfrüht, das heißt vor 2024, Zahlungen für nationale Sicherungsfonds über die vereinbarten Regelungen hinaus übernimmt, die weder befüllt sind, noch von ihren Regierungen refinanziert werden können.

Hinsichtlich der Unterbrechung des »Teufelskreises« Staaten-Banken kann Deutschland mindestens zweierlei tun:

Berlin kann erstens darauf hinweisen, dass es technisch und administrativ einfach wäre, eine Pflichtobergrenze für Kredite an den Staat in den Büchern

<sup>32</sup> Ein intergouvernementales Herangehen war beim SRM erforderlich, weil der SRF aus Zahlungen der nationalen Abwicklungsfonds befüllt wird. Darüber haben die nationalen Finanzbehörden Rechtshoheit.

festzulegen. Die aktuellen Eigenkapitalregeln (Basel III) und ihre Umsetzung über die beiden EU-Dokumente zur Regelung der Kapitalanforderungen – Kapitaladäquanzverordnung und Kapitaladäquanzrichtlinie CRR/CRD IV – sehen zwar eine Beschränkung für Großkredite an private Bankkunden vor. Demnach dürfen Kredite an Großkunden 25 Prozent des anrechenbaren Eigenkapitals (Tear-1- und Tear-2-Bankkapital) bzw. 150 Millionen Euro nicht überschreiten. Allerdings enthalten die veröffentlichten Dokumente zur Bankenunion keinen Vorschlag für eine solche Obergrenze bei Krediten an Staaten. Artikel 400 der CRR (der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen) erlaubt es, Forderungen an Zentralstaaten oder öffentliche Stellen mit einem zugewiesenen Risikogewicht von null Prozent von der Großkreditregelung auszunehmen.

Zweitens sollte sich Deutschland sichtbar und deutlich für die Neubewertung von Risiken bei Staatsanleihen einsetzen. Da Staatstitel als risikolos eingestuft werden, müssen sie auch nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Dieses Privileg führt am Ende zu der bemängelten wechselseitigen Abhängigkeit zwischen Banken und Staaten. Auch diese – inzwischen alte – Forderung ist bislang weder in das Basel-III-Reformpaket noch in die genannten EU-Dokumente zur Regelung der Kapitalanforderungen eingegangen.

Schließlich, aber nicht zuletzt gilt, dass die Effektivität der Bankenunion mit der Funktionstüchtigkeit der Währungsunion steht und fällt. Die Bankenunion kann die Folgen der Überschuldung von Staaten nicht beseitigen; sie kann auch nicht Banken, die von finanzschwachen Staaten abhängig sind, ohne hohe Kosten für alle WWU-Mitgliedstaaten retten. Damit die Bankenunion ihren Auftrag erfüllt, sollte Berlin im Eurogebiet weiterhin für das Prinzip »Haftung und Kontrolle« eintreten und verhindern, dass die Bankenunion als Sanierungsinstrument für angeschlagene Banken in Mitgliedstaaten mit Finanzproblemen missbraucht wird. In der Währungsunion ist die Gefahr einer Umverteilung als Ersatz für ein allseitiges Bemühen um gesunde Finanzen nicht gebannt. An diesem Punkt muss die Bundesregierung weiterhin darauf bestehen, dass innerhalb des Eurogebiets auf das volkswirtschaftliche Gleichgewicht aller Mitgliedstaaten hingearbeitet wird, indem die gemeinsam verabschiedeten Initiativen im Rahmen der Economic Governance der WWU befolgt und umgesetzt werden. Das ist mit die wichtigste Voraussetzung dafür, dass

die Altlasten aus der Vorkrisenzeit – Kapitalmangel und Haushaltsdefizite – bei zahlreichen Banken und Mitgliedstaaten im Eurogebiet beseitigt werden. Ein entschiedener Druck in diese Richtung wird der Verlockung entgegenwirken, die Bankenunion für Umverteilungszwecke zu instrumentalisieren.

## Abkürzungen

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CDS	Credit Default Swaps
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
DGSD	Deposit Guarantee Schemes Directive
DTA	Deferred Tax Asset
ELA	Emergency Liquidity Assistance
ESM	Europäischer Stabilisierungsmechanismus
EZB	Europäische Zentralbank
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
G20	Gruppe der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
G-SIB	Global Systemically Important Bank
GUS	Gemeinschaft Unabhängiger Staaten
IMF	International Monetary Fund
RFCG	Rhineland Funding Capital Group
RWA	Risikogewichtete Aktiva
SRB	Single Resolution Board
SRF	Single Resolution Fund
SRM	Single Resolution Mechanism
TARP	Troubled Assets Relief Program
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

## Weitere SWP-Publikationen zum Thema

*Ognian N. Hishow*

### **Bankenunion: Wann kommt die einheitliche Einlagensicherung? Vor Einführung die Altlasten der Finanz- und Schuldenkrise beseitigen**

SWP-Aktuell 73/2015, August 2015

<[www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/aktuell/2015A73\\_hsh.pdf](http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/aktuell/2015A73_hsh.pdf)>

*Ognian N. Hishow/Paweł Tokarski*

### **Die Bankenunion verspricht mehr, als sie halten kann. Bankenrettungen mit Steuergeldern sind nach wie vor wahrscheinlich**

SWP-Aktuell 72/2014, November 2014

<[www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/aktuell/2014A72\\_hsh\\_tks.pdf](http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/aktuell/2014A72_hsh_tks.pdf)>

*Ognian N. Hishow*

### **Banking Union in EU: Cure-all Drug for Distressed Banks?**

SWP Working Paper RD EU/Europe 2014/03, November 2014

<[www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/BU\\_WP.pdf](http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/BU_WP.pdf)>

*Ognian N. Hishow*

### **Bankenaufsicht und Geldpolitik: Die EZB zwischen Baum und Borke. Die Bankenunion kommt verfrüht**

SWP-Kurz gesagt, 16.10.2014

<[www.swp-berlin.org/de/publikationen/kurz-gesagt/bankenaufsicht-und-geldpolitik-die-ezb-zwischen-baum-und-borke.html](http://www.swp-berlin.org/de/publikationen/kurz-gesagt/bankenaufsicht-und-geldpolitik-die-ezb-zwischen-baum-und-borke.html)>