ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Tröger, Tobias

**Research Report**

# Der einheitliche Abwicklungsmechanismus: Europäisches Allheilmittel oder weiße Salbe?

SAFE Policy Letter, No. 14

**Provided in Cooperation with:**
Leibniz Institute for Financial Research SAFE

*Suggested Citation:* Tröger, Tobias (2013) : Der einheitliche Abwicklungsmechanismus: Europäisches Allheilmittel oder weiße Salbe?, SAFE Policy Letter, No. 14, Goethe University Frankfurt, SAFE - Sustainable Architecture for Finance in Europe, Frankfurt a. M., https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-322859

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/106964

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Tobias Tröger

# Der einheitliche Abwicklungsmechanismus – Europäisches Allheilmittel oder Weiße Salbe?

Policy Letter No. 14

Center of Excellence SAFE Sustainable Architecture for Finance in Europe
A cooperation of the Center for Financial Studies and Goethe University Frankfurt

House of Finance | Goethe University
Grüneburgplatz 1 | D-60323 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0)69 798 33684 | Fax +49 (0)69 798 33910
policycenter@safe.uni-frankfurt.de | www.safe-frankfurt.de

Dieses Papier ist am 13. September 2013 im *ifo Schnelldienst* 17/2013 erschienen.

SAFE Policy papers represent the authors‘ personal opinions and do not necessarily reflect the views of the Center of Excellence SAFE or its staff.

# *Der einheitliche Abwicklungsmechanismus – Europäisches Allheilmittel oder weiße Salbe?*

*Tobias Tröger*[*]

## 1. Bedeutung im institutionellen Gefüge der Bankenunion

Die Staatsschuldenkrise hat u.a. zu einer Auflösung des europäischen Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen und einer Refragmentierung desselben entlang nationaler Grenzen geführt. Die fiskalischen Ungleichgewichte übersetzten sich nicht nur in zunehmend abweichende Risikoaufschläge für Staatsanleihen, sondern auch in korrelierende Geschäftskosten der Banken. Letztere hingen zunehmend von der fiskalischen Stärke des Heimatstaates der Institute und der Glaubwürdigkeit seiner Auffangmechanismen ab. Zur Umkehr dieser Entwicklung und um den Teufelskreis sich wechselseitig verstärkender Banken- und Staatsschuldenkrisen zu durchbrechen, haben sich die europäischen Institutionen grundsätzlich dazu bekannt, eine Bankenunion zu schaffen. Der Dreh- und Angelpunkt der verfolgten Strategie liegt dabei darin, durch die Schaffung zentraler, d.h. supranationaler Auffangmechanismen die Ausfallrisiken von Banken und Staaten nachhaltig zu entkoppeln. Aus Sicht der Märkte hinge die Überlebensfähigkeit des Bankensystems nicht mehr von der Leistungsfähigkeit einzelner, sondern von derjenigen der Gesamtheit aller Mitgliedstaaten der Eurozone ab. Hierdurch soll sowohl der Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen – durch Wiederherstellung einheitlicher Finanzierungsbedingungen für alle Institute – wiederbelebt, als auch die Umsetzung einer einheitlichen Geldpolitik – durch Sicherung der gleichmäßigen Wirksamkeit von Leitzinsänderungen in allen Mitgliedstaaten der Währungsunion – ermöglicht werden.

Der Logik der Bankenunion ist darüber hinaus aber auch eine Europäisierung der Verantwortung für die prudentielle Aufsicht und die Sanierung und Abwicklung inhärent, um eine Anreizausrichtung der Entscheidungsträger zu erreichen, die moralische Risiken weitgehend ausschließt. Vor diesem Hintergrund ist es durchaus folgerichtig, wenn Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) und Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (*Single Resolution Mechanism*, SRM) als Vorbedingungen einer direkten

---

[*] Professor für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Rechtstheorie, Goethe-Universität Frankfurt am Main. Fellow am Center for Financial Studies (CFS) und Principal Investigator am LOEWE-Zentrum Sustainable Architecture for Finance in Europe (SAFE).

Bankenrekapitalisierung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) betrachtet und geschaffen werden sollen. Gemessen an ihrer Stoßrichtung bliebe die Architektur aber unvollständig, die zentralen Reformziele wären nicht zu verwirklichen, wenn nicht gleichzeitig glaubwürdige, gemeinschaftliche Auffangmechanismen neben SSM und SRM geschaffen würden. Erst diese trennen die Wechselwirkungen zwischen Bankenkrisen und Haushalten der Mitgliedstaaten und sorgen für den unverzichtbaren Gleichlauf der Anreize aller wesentlichen Akteure – auch europäische Aufsicht und Abwicklung stellten ein mit Externalitäten befrachtetes Danaergeschenk dar, wenn die Rechnung eines zu laxen Vollzugs vom nationalen Steuerzahler übernommen werden müsste.

Gleichzeitig ist zu beachten, dass gerade auch die einzelnen Elemente des institutionellen Reformpakets in ihrer Binnenstruktur so beschaffen sein müssen, dass vorhersehbare Ineffizienzen nicht dazu führen, dass Vorteile der Supranationalisierung aufgehoben oder gar in ihr Gegenteil verkehrt werden. Nach dem Verordnungsentwurf der Kommission zu urteilen, ist der SRM zwar grundsätzlich besser aufgestellt als der in vielerlei Hinsicht suboptimale SSM, gleichwohl aber zeichnet sich bereits eine Reihe von Punkten ab, die Zweifel an der Zweckmäßigkeit des institutionellen Arrangements aufkommen lassen.

## 2. Kompetenzgrundlage und interne Entscheidungsstruktur

Im Rahmen des SRM schlägt die Kommission vor, eine neue europäische Behörde mit eigener Rechtspersönlichkeit zu schaffen. Dieser Einheitliche Abwicklungsrat (Single Resolution Board, SRB) soll prinzipiell für Sanierung und Abwicklung aller Banken des Euroraums und der an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, zuständig sein. Wie bereits beim SSM zeigt sich aber auch beim SRB, dass die Phobie der europäischen Legislativorgane, eine ganz andere demokratische Rechenschaftspflichten auslösende Änderung der konstituierenden Verträge der EU herbeizuführen, um auf sicherer rechtlicher Grundlage zweckmäßige Strukturen schaffen zu können, ineffiziente Kompromisse in der institutionellen Architektur der Bankenunion bedingt. So ist im Bereich der Aufsicht eine zweckwidrige Befassung des EZB-Rats mit allen Aufsichtsentscheidungen allein deshalb vorgesehen, weil sich der europäische Gesetzgeber einer – keinesfalls zwingenden – Deutung des einschlägigen Primärrechts angeschlossen hat. Beim SRM steht eine Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs von 1958 (Rechtssache 9/56 – *Meroni*) im Weg, die in der Lesart der Kommission dazu zwingt, eine durch den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) selbst vorgesehene Institution mit der Kompetenz zur Letztentscheidung dort zu betrauen, wo Ermessenspielräume bestehen. Über Ob und Wie der Sanierung und Abwicklung fallierender Banken soll daher im SRM letztlich die Kommission auf Vorschlag des SRB entscheiden (Abbildung 1). Mit anderen Worten, weil eine Delegation der Entscheidungskompetenz an den neugeschaffenen, die entsprechende Expertise bündelnden SRB innerhalb des existierenden rechtlichen Rahmens nicht möglich erscheint, wird eine

weitere, potentiell mit Verzögerungen verbundene Entscheidungsebene eingezogen und eine ressourcenbindende Duplizierung von Sachverstand in Kauf genommen: auch bei der Kommission muss ein administrativer Unterbau aufgebaut werden, der zu einer sachkundigen Beurteilung der Vorschläge des – über einen ebensolchen verfügenden – SRB in der Lage ist. Das begrüßenswerte Bemühen, innerhalb des SRB schlanke, rasche Entscheidungen ermöglichende Strukturen zu schaffen, indem sämtliche Sanierungs- und Abwicklungsentscheidungen in Exekutivsitzungen getroffen werden, an denen nur der Exekutivdirektor des SRB, sein Stellvertreter, je ein Repräsentant der EZB, der Kommission und des Heimatstaats des betroffen Instituts teilnimmt, während das sämtliche Mitglieder repräsentierende Plenum nur für die weniger zeitsensitiven Fragen der Binnenorganisatorin und des Budgets zuständig ist, wird also allein durch die unzureichenden Rechtsgrundlagen konterkariert.

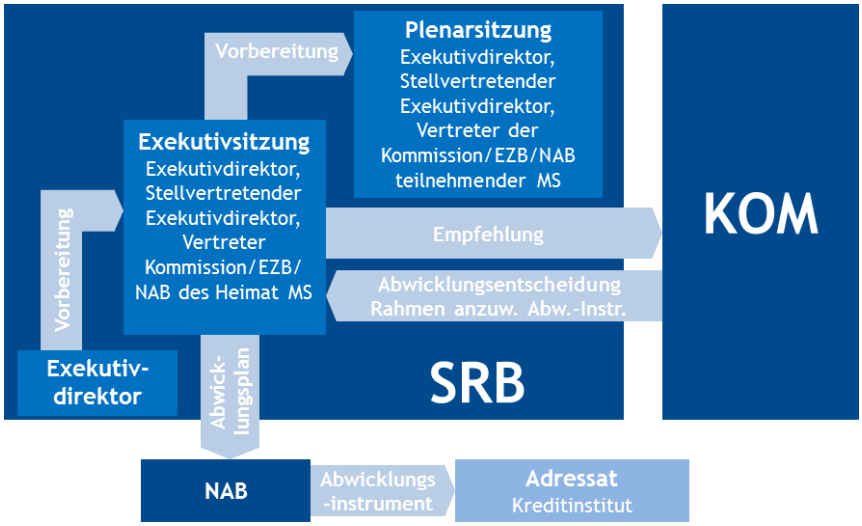


**Abbildung 1** - Entscheidungsstrukturen innerhalb des SRM

## 3. Zusammenwirken mit Nationalen Abwicklungsbehörden und prudentiellen Aufsehern des SSM

Die erläuternden Mitteilungen zum Verordnungsvorschlag der Kommission behaupten zwar vollmundig, dass die administrative Umsetzung eines einheitlichen Abwicklungsregimes für alle Banken der Eurozone – anders als die prudentielle Aufsicht – eine auf supranationaler Ebene vollständig zu bewältigende Aufgabe darstelle. Bei näherem Hinsehen zeigt sich aber, dass auch der SRM eine Hybridkonstruktion ist, die eine mittelstarke Zentralisierung bei europäischen Institutionen vorsieht und sich im Übrigen auf nationale Abwicklungsbehörden (NAB) verlässt. So erfolgt die Umsetzung der Abwicklungsentscheidung der Kommission und des darin abgesteckten Rahmens der anzuwendenden Abwicklungsinstrumente (*framework of resolution tools*) durch die Vorgabe eines konkreten Abwicklungsplans (*resolution scheme*) durch den SRB, der sich an die NAB richtet, die diesen durch Anwendung der Abwicklungsinstrumente gegenüber den betroffenen Instituten umsetzen (vgl. Abbildung 1). Neben der Rolle in der eigentlichen Krisenbewältigung kommt den NAB auch in der Vorbereitung möglicher Sanierungs- und Abwicklungsszenarien hochkomplexer Kreditinstitute ent-

scheidende Bedeutung zu, weil die Abwicklungsplanung des SRB auf Informationen der NAB angewiesen bleibt.

Die also an mehreren, entscheidenden Stellen notwendige Kooperation supranationaler und nationaler Behörden geht davon aus, dass letztere allein aufgrund der starken Anordnungs- und Kontrollrechte des SRB optimale Anstrengung bei der Verrichtung ihrer Ausführungs- bzw. Zulieferdienste prästieren werden, ohne dass integrative Elemente positive Anreize in diese Richtung setzen müssten. Die zugrundeliegende Vorstellung, es ginge primär darum, der Vereinnahmung nationaler Behörden durch die regulierungsunterworfene Branche (*capture*) bzw. die politische Klasse des jeweiligen Mitgliedstaates entgegenzuwirken, indem scharf durchregierende europäische Institutionen geschaffen werden, mag vor den jüngsten Erfahrungen in Spanien und Zypern verständlich sein. Sie vernachlässigt aber die ebenfalls bestehende Notwendigkeit, Anreize dafür zu setzen, dass die lokale Expertise und spezifischen Marktkenntnisse nationaler Behörden von diesen freiwillig in das europäische Regime eingebracht und allfällige Revierstreitigkeiten (*turf wars*) vermieden werden.

Nicht nur in der Abwicklungsplanung, sondern gerade auch bei der frühzeitigen Intervention zur Abwendung von Schieflagen sind weiterhin die enge Abstimmung und der laufende Austausch von Informationen zwischen SRB und der für die Bankenaufsicht einschließlich Frühintervention zuständigen EZB unverzichtbar. Es lässt sich zumindest darüber streiten, ob die auch an dieser Stelle erforderliche, zwischenbehördliche Kooperation nicht zweckmäßig durch ein Zusammenlegen von Aufsichts- und Abwicklungszuständigkeit vermieden werden könnte. Gedankenspiele in diese Richtung verbieten sich aber wiederum im Hinblick auf die unzureichenden primärrechtlichen Fundamente der Bankenunion, weil diese einerseits rechtssicher nur die Betrauung der EZB mit der Aufsichtszuständigkeit erlauben, sich aber andererseits eine Verortung auch der Abwicklungskompetenz bei der Zentralbank im Hinblick auf die fiskalischen Auswirkungen von Sanierungs- und Abwicklungsentscheidungen verbietet.

## 4. Bail-in Instrumentarium und Single Bank Resolution Fund

Bei den innerhalb des SRM anzuwendenden Abwicklungsinstrumenten ist die zentrale Lektion der letzten Jahre im Prinzip umgesetzt, d.h. die Verlustpartizipation der Gläubiger des kriselnden Instituts kann erzwungen werden, bevor umlagefinanzierte Auffangmechanismen der Bankwirtschaft oder gar Steuergelder zur Rettung herangezogen werden. Der Verordnungsentwurf sieht ein *bail-in* Instrument vor, das die Abwertung oder Umwandlung von Positionen auf der Passivseite der Bilanz entlang einer klar definierten Hierarchie erlaubt. Der SRB wird zudem ermächtigt, in Abstimmung u.a. mit der EZB über die Eigenkapitalvorgaben von CRD IV/CRR hinausgehende Minimalanforderungen an das vorzuhaltende, einem *bail-in* unterworfene Eigen- und Fremdkapital zu stellen. So wird der Wasserfall, der

wohl bereits in der hellenischen Zeit dem Delos-Tempel bekannt gewesen sein dürfte, zum Gegenstand einer komplexen, technischen Regelung.

Die eigentliche Krux liegt allerdings nach wie vor darin, im Einzelfall nicht aufweichbare Kriterien für die Gläubigerpartizipation *ex ante* festzulegen, um tatsächlich jegliche *ex post* Neuverhandlung auszuschließen. Letztere hingen nämlich wiederum von den bestehenden Machtverhältnissen oder auch politischen Einflussmöglichkeiten einzelner Gläubigergruppen ab, sodass es gerade nicht zu der gewünschten Stärkung der Marktdisziplin durch von Anfang an transparent ausfallbedrohte Gläubiger der Banken käme. Zentrale Bedeutung für die Zielverwirklichung wird der praktischen Handhabung der vielfältigen Ausnahmetatbestände zukommen, von denen insbesondere derjenige für systemische Risiken besonderes Augenmerk verdient. So unverzichtbar dieser einerseits ist, weil kein Abwicklungsregime als solches das Problem des *too big to fail* aus der Welt schafft, so groß ist andererseits das Missbrauchspotential, wenn der (partielle) Verzicht auf Gläubigerpartizipation mit diffusen Hinweisen auf weitreichende Ansteckungsgefahren und nachhaltige Verwerfungen der Finanzmärkte in der EU oder einem Mitgliedstaat begründet werden kann. Gerade im Hinblick auf nicht wünschenswerte Ansteckungsgefahren ist es als Defizit zu betrachten, dass der Verordnungsentwurf keine Vorgaben macht, wer bestimmte Teile des dem *bail-in* unterworfenen Kapitals geben darf, also nicht sicherstellt, dass wesentliche Tranchen außerhalb des Finanzsystems liegen.

Von Bedeutung ist weiterhin, dass im Kommissionsvorschlag als primärer Auffangmechanismus für über *bail-in* nicht neutralisierbare Schieflagen ein einheitlicher Bankenabwicklungsfonds (Single Bank Resolution Fund, SBRF) vorgesehen ist, der über Beiträge der Institute der Eurozone finanziert werden soll, die strukturell der deutschen Bankenabgabe nachempfunden sind. Dieser primär der Liquiditätssicherung in der Sanierungs- und Abwicklungsphase verpflichtete Fonds kann auch Verluste von bis zu 5% der gesamten Verbindlichkeiten des Instituts endgültig nehmen, solange ein *bail-in* der Anteilseigner und Fremdkapitalgeber in Höhe von mindestens 8% der gesamten Verbindlichkeiten des Instituts stattgefunden hat. Hierin liegt ein durchaus begrüßenswertes, weiteres Bekenntnis zu einer substantiellen Gläubigerbeteiligung als Vorbedingung für den Zugriff auf Verluste vergemeinschaftende Auffangmechanismen.

Auch wenn die beschriebenen Regelungen eine prinzipiell sachgerechte und ausdifferenzierte Lösung darstellen, muss doch stets im Auge behalten werden, dass nicht bereits das zur Verfügung stellen scharfer Abwicklungsinstrumente durch das Recht deren zweckmäßigen, nicht nachsichtigen Einsatz garantiert. Insoweit lehrt die gegenwärtige Krise auch, dass mit einem *bail-in* abwert- und wandelbare Verbindlichkeiten rasch aus starken privaten Händen verschwinden, wenn die Solvenz einer Bank gefährdet erscheint. Der über das rechtliche Instrumentarium hinausgehende Erfolgsgarant entsprechender Regime ist daher stets eine auch von Persönlichkeiten abhängige Kultur strenger und frühzeitiger Intervention, Sanierung und Abwicklung.

Problematisch erscheint freilich, dass die Geltung des *bail-in* Regimes erst für den 1. Januar 2018 vorgesehen ist; immerhin enthält die Bankenmitteilung der Kommission vom 10. Juli 2013 vergleichbare Kautelen für die beihilferechtliche Zulässigkeit staatlich finanzierter Bankenrettung, die bereits seit 1. August 2013 Anwendung finden.

## 5. Bewertung

Mit dem SRM wird für die Bankensanierung und -abwicklung ein überkomplexes institutionelles Arrangement geschaffen, in dessen Rahmen das Zusammenwirken einer Vielzahl von nationalen und supranationalen Behörden erforderlich ist. Die in wesentlichen Teilen durch unzulängliche rechtliche Grundlagen notwendig werdende, interbehördliche Kooperation erfordert ein außerordentliches Maß an gutem Willen bei den beteiligten Institutionen, dessen Vorhandensein nicht ohne weiteres unterstellt werden kann.

Auch die von manchen als Allheilmittel betrachtete Supranationalisierung zentraler Funktionen in der Bankenabwicklung ist letztlich ambivalent. Zwar ist durchaus plausibel, dass eine „entferntere“ europäische Behörde weniger durch Partikularinteressen einer nationalen Branche bzw. die politische Klasse eines Mitgliedstaates beeinflusst wäre. Allerdings schließt dies keinesfalls aus, dass es zu einer Vereinnahmung auch des SRB durch transnationale Banken kommen kann – mit entsprechend weitreichenden Folgen. Hinzukommt, dass durch den SBRF und den ESM mit seinem Instrument zur direkten Rekapitalisierung von Banken zwar glaubwürdige Auffangmechanismen geschaffen werden, die zu einer Entkoppelung von Staatsschulden- und Bankenkrisen in der Zukunft beitragen können. Allerdings entstehen hierdurch auch tiefere Taschen, die weiteres Größenwachstum im Bankensektor begünstigen können.

Einen substantiellen Beitrag zur Bewältigung der fortdauernden Krise leistet der Kommissionsvorschlag nicht. Auch er fasst, wie sämtliche bisher initiierten Legislativakte im Rahmen der Bankenunion, die heiße Kartoffel der existierenden, unter nationaler Aufsicht entstanden Schuldenüberhänge nicht wirklich an, obwohl diese nach wie vor das essentielle Vertrauen in die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensystems korrumpieren. Lediglich der Verordnungsentwurf zum SSM schreibt eine Bestandsaufnahme vor, die unter der Ägide der gegenwärtig als Aufsichtsbehörde nicht voll funktionsfähigen EZB erfolgen soll (Asset Quality Review, AQR). Offen bleiben dabei nicht nur die methodischen und prozeduralen Fragen, in deren Mittelpunkt die Behandlung der Risiken von Staatsanleihen und die Einbindung nationaler Aufsichtsbehörden, Wirtschaftsprüfer und spezialisierter Berater stehen, sondern v.a. auch die Behandlung der bekanntermaßen vorhandenen, lediglich genauer zu quantifizierenden Altlasten. Ob deren Abtragen – nach einer jedenfalls anzustrebenden Beteiligung privater Kapitalgeber – in nationaler Verantwortung verbleiben oder unter einer, wie auch immer gearteten Heranziehung supranationaler Auffangmechanismen erfolgen soll, lässt sich auch dem Kommissionsentwurf zum SRM nicht entnehmen. Dies ist insofern

zu begrüßen, als die diesbezügliche Vorgehensweise Gegenstand einer offenen politischen Debatte sein sollte, wie sie im Zusammenhang mit dem Verordnungsentwurf zum SRM bisher jedenfalls nicht geführt wurde. Dabei wird zu bedenken sein, dass in Anbetracht der bekannten geographischen Verteilung der in Rede stehenden Altlasten eine nachhaltige Entkoppelung von Bankbilanzen und den ohnehin schon maroden Staatshaushalten der Krisenstaaten nicht gelingen kann, wenn es bei einer rein nationalen Verantwortung bleibt. Umgekehrt führt die Vergemeinschaftung der Problembewältigung zu einer Umverteilung, bei der die (anfänglichen) Geber und Nehmer feststehen.

In der gegenwärtigen, nicht bewältigten Krise erscheint der SRM aufgrund seiner Enthaltsamkeit in der Kernfrage eher als weiße Salbe, die man aufträgt, um Heilungsanstrengungen zu signalisieren, ohne zum eigentlichen Krankheitsherd vorzudringen. Aber auch im langfristigen Gleichgewicht ist Skepsis gegenüber den prospektierten Verbesserungen geboten. Insbesondere die überkomplexe institutionelle Architektur bedarf der Überprüfung, gerade weil nachhaltige Verbesserungen wie z.B. die Zusammenlegung von supranationaler Aufsicht und Abwicklung in einer Behörde außerhalb der EZB letztlich eine Änderung der primärrechtlichen Grundlagen erfordern. Ein Allheilmittel stellt der SRM in seiner vorgeschlagenen Gestalt keinesfalls dar.