

Joebges, Heike; Krieger, Alexandra

Research Report

Bad Bank, Ausgleichsforderungen und Kreditversicherungen: Wie kann der Staat Banken effizient stabilisieren?

IMK Policy Brief, No. Februar 2009

Provided in Cooperation with:

Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation

Suggested Citation: Joebges, Heike; Krieger, Alexandra (2009) : Bad Bank, Ausgleichsforderungen und Kreditversicherungen: Wie kann der Staat Banken effizient stabilisieren?, IMK Policy Brief, No. Februar 2009, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf,
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:101:1-200907131223>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/107085>

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.

Heike Joebges, Alexandra Krieger*

Bad Bank, Ausgleichsforderungen und Kreditversicherungen:

Wie kann der Staat Banken effizient stabilisieren?

05.02.2009

***Abteilung Mitbestimmung in der Hans-Böckler-Stiftung**

Handlungsempfehlungen für den Staat

Wie kann der Staat Banken zu möglichst niedrigen Kosten für die Gesamtwirtschaft stabilisieren? Im Finanzmarktstabilisierungsgesetz ist hierzu u.a. die Übernahme von Problemaktiva durch den Staat vorgesehen, die aber bisher nicht genutzt wird. Die Diskussion um die Bad Bank ist ein Versuch zur Aktivierung dieses Elements. Alternativen sind staatliche Ausgleichsforderungen und Kreditversicherungen.

- Staatliche Lösungen sollten nur dort eingesetzt werden, wo privatwirtschaftliche Lösungen zur Entlastung von Banken versagen, um zu vermeiden, dass private Verluste sozialisiert werden.
- Unabhängig davon, welche Alternative der Staat wählt: Das tatsächliche Risiko der Problemaktiva lässt sich derzeit nicht bestimmen – und damit auch kein angemessener Preis. Am ehesten können die Risiken noch von der Bank eingeschätzt werden, die sie besitzt. Gerade sie hat aber kein Interesse, dieses Risiko offen zu legen.
- Die gesamtwirtschaftlich effizienteste Lösung sind dezentrale Bad Banks. Sie bergen die geringsten Anreizprobleme, Folgen einer falschen Preissetzung sind im Vergleich zu den anderen Lösungen am geringsten bzw. kompensierbar. Die Lösung ist flexibel, weil sie Raum lässt für eine privatwirtschaftliche Initiative und staatliche Unterstützung.
- Staatliche Ausgleichsforderungen sind keine eigenständige Alternative zur Bad Bank, sondern nur eine besondere Ausgestaltung: Statt liquider Mittel erhält die Bank für ihre Problemaktiva vom Staat nicht handelbare, langfristige Forderungen gegen den Staat.
- Staatliche Kreditversicherungen leiden am stärksten von allen Alternativen unter Anreizproblemen und bergen das höchste Kostenrisiko für den Staat.
- Für den Erwerb von Problemaktiva muss sich der Staat von der abgebenden Bank mit Eigentumstiteln kompensieren lassen. Das erlaubt ihm, zu hohe Kaufpreise durch spätere Veräußerungsgewinne der Eigentumstitel auszugleichen.
- Staatliche Hilfe bei der Einrichtung einer Bad Bank kann in Einzelfällen zu einer vollständigen Verstaatlichung einzelner Banken führen.
- Eine Vollverstaatlichung aller Banken ist jedoch soweit wie möglich zu vermeiden. Diese nähme zum einen die Banken aus der Pflicht, zum anderen wäre sie für den Staat mit hohen Kosten verbunden.

Gliederung

Problemaufriss.....	2
I Entscheidungsparameter	4
1. Probleme der Risikobewertung	4
2. Anreizprobleme	4
3. Gesetzliche Restriktionen.....	5
4. Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen.....	7
II Lösungsalternativen.....	8
1. Ausgestaltungsalternativen einer Bad Bank.....	8
2. Zentrale Bad Bank.....	11
3. Dezentrale Bad Banks	13
4. Staatliche Ausgleichsforderungen.....	15
5. Staatliche Versicherung der Problemaktiva	17
III Handlungsempfehlungen für den Staat	18
Literaturverzeichnis.....	21

Problemaufriss

Mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz vom 13. Oktober 2008 hat die Bundesregierung versucht, das Kreditgeschäft zwischen den Banken wieder zu beleben. Der Interbankenhandel war im Zuge der Finanzkrise aufgrund des gegenseitigen Misstrauens der Banken fast völlig zum Erliegen gekommen. Durch staatliche Aufstockung des Eigenkapitals, Garantien für neu ausgegebene Schuldverschreibungen und durch die Übernahme risikobehafteter Wertpapiere sollten die Banken entlastet werden, um die Kreditversorgung der Wirtschaft sicherzustellen.

Doch bisher haben nur einzelne Banken das Rettungspaket in Anspruch genommen, und das teilweise auch erst auf Druck der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Bundesregierung. Es verdichten sich außerdem die Anzeichen, dass die Kreditversorgung deutlich restriktiver geworden ist und insbesondere bei konjunkturabhängigen Unternehmen teilweise stockt. Infolge der sich weltweit ausbreitenden Rezession drohen den Banken weitere Wertberichtigungen durch Verschlechterungen der Ratings und steigende Kreditausfälle.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt die noch notwendigen Abschreibungen allein auf Finanzprodukte, die auf in den USA vergebenen Krediten beruhen, auf 2,2 Billionen US-Dollar (IWF 2009). Die deswegen notwendig werdenden Eigenkapitalerhöhungen bei Banken in Europa und in den USA werden nach Einschätzung des IWFs weitere staatliche Hilfen erfordern. Auch Deutschland ist davon betroffen.

Wertberichtigungen zehren das Eigenkapital der Banken auf. Banken sind aber wegen ihrer zentralen Rolle im Kreditkreislauf der Wirtschaft gesetzlich verpflichtet, ein bestimmtes Mindesteigenkapital in Abhängigkeit von den eingegangenen Risiken vorzuhalten. Die Aufsichtsbehörden fordern bereits eine Erhöhung des Mindesteigenkapitals von 8 % auf 10 % oder mehr der eingegangenen Risiken. Banken werden daher erneut kurzfristig frisches Kapital benötigen. Infolge des Vertrauensverlustes können sie es aber derzeit nur in Einzelfällen am Kapitalmarkt beschaffen. Zwar könnten Banken alternativ versuchen, Geschäft abzustößen (Deleveraging) und so das Verhältnis zwischen ihren Risiken und dem vorhandenen Eigenkapital neu auszubalancieren. Doch gerade für hohe Risiken, wie z. B. verbrieft Forderungen (strukturierte Finanzprodukte) lassen sich derzeit praktisch keine Käufer finden. Die Einschränkung ihrer Kreditvergabe würde die Rezession noch verstärken.

Da Banken für hohe Risiken auch entsprechend viel Eigenkapital vorhalten müssen, wird der Ruf lauter, der Staat solle die Banken von solchen Risiken entlasten, damit sie das frei gewordene Kapital für das Neugeschäft verwenden und so zur Belebung der Wirtschaft beitragen können. Das Rettungspaket sieht die Übernahme von Problemaktiva durch den Staat längst vor. Sie wird aber bisher nicht genutzt. Die Diskussion um die Bad Bank ist daher im Grunde der Versuch, diese dritte Säule des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes zu aktivieren.

Die folgende Analyse konzentriert sich daher auf die Frage: Wie kann der Staat die dritte Säule so ausgestalten, dass Banken gesamtwirtschaftlich effizient stabilisiert werden. Effizient sei dabei jene Lösung, die die Entlastung der Kreditversorgung von den Folgen der Finanzkrise zu möglichst geringen Kosten für den Staat und damit den Steuerzahler ermöglicht. Dafür müssen die möglichen Kosten unterschiedlicher Rettungsmaßnahmen der Banken berücksichtigt werden. Zusätzlich muss der Staat Umverteilungswirkungen der einzelnen Lösungen berücksichtigen, um die Eigentümer der Banken möglichst nicht auf Kosten der Steuerzahler zu entlastet.

Der Staat sollte sich dabei auf die größten Risiken beschränken. Denn im Zuge der Rezession werden wegen der Zunahme von Kreditausfällen immer mehr Finanzaktiva von Wertberichtigungen und Abschreibungen betroffen sein. Deshalb konzentriert sich die folgende Betrachtung auf diejenigen Finanzprodukte, die im Zentrum der Finanzkrise stehen und wegen ihrer hohen Risiken besonders viel Eigenkapital binden: strukturierte Finanzprodukte bzw. Verbriefungen, die im Folgenden auch „Problemaktiva“ genannt werden.

I Entscheidungsparameter

Unabhängig davon, dass der Staat je nach Lösung auf unterschiedlichen politischen Widerstand stößt, sind folgende wesentliche Einflussfaktoren und Bedingungen bei der Entscheidung zu berücksichtigen:

1. Probleme der Risikobewertung

Bei den hier diskutierten Lösungsansätzen besteht das wesentliche Problem darin, dass eine objektive Einschätzung der Risiken der Problemaktiva unmöglich ist. Damit ist ein angemessener Verkaufspreis bzw. die angemessene Versicherungsgebühr für einen Ausfall dieser Papiere nicht berechenbar. Denn die Ausfallraten der verbrieften Kredite sind auch abhängig von der konjunkturellen Entwicklung. Die jedoch ist schwer zu prognostizieren – schon wegen der weltweiten Ausbreitung der Rezession und der unterschiedlichen Gestaltung der nationalen Rettungspakte.

Da der Handel mit diesen Produkten mangels Kaufinteressenten zum Erliegen gekommen ist, ist eine Marktbewertung der Problemaktiva derzeit ebenfalls unmöglich. Angesichts der höheren Risikoaversion der Finanzmarktakteure wäre jeder Marktpreis derzeit vermutlich sogar nach unten verzerrt. Auch das Wiedergewinnungspotenzial aus bereits erfolgten Wertberichtigungen und der künftige Wiederverkaufswert sind unsicher.

Unabhängig davon, wie (hoch) der Preis letztendlich ausfällt, gilt: Jeder Preis, zu dem der Staat Problemaktiva kauft, könnte als neuer Marktpreis interpretiert werden und wäre relevant für alle Banken. Banken, die vergleichbare Problemaktiva bis dahin höher bilanziert hatten, müssten entsprechende Wertberichtigungen vornehmen.

2. Anreizprobleme

Verstärkt wird das Bewertungsproblem dadurch, dass die jeweilige Bank die Risiken ihrer Finanzprodukte am besten kennt – auf jeden Fall besser als der Käufer. Sie hat aber keinen Anreiz, dieses Risiko offen zu legen. Je niedriger sie das Risiko gegenüber dem Käufer darstellen kann, desto teurer kann sie ihre Problemaktiva verkaufen. Dieses Problem einer asymmetrischen Informationsverteilung lässt sich nicht lösen. Das heißt, möglicherweise

subventioniert der Staat durch seinen Eingriff die Eigentümer der Bank. Das wäre aber nicht im Interesse der Gesamtwirtschaft.

Außerdem sollte der Staat schon im eigenen finanziellen Interesse vermeiden, durch seine Initiative privatwirtschaftliche Anstrengungen zu verdrängen. Staatliche Maßnahmen bleiben daher unverändert subsidiär gegenüber Sanierungsanstrengungen, die einzelnen Banken bzw. der Branche zugemutet werden können. Eine Verstaatlichung von Banken sollte daher nur im Einzelfall und als letztes Mittel erfolgen, sofern andere Lösungen zur Wiederbelebung des Kreditgeschäftes nicht die gewünschte Wirkung zeigen. Jede staatliche Rettungsmaßnahme sollte jedoch grundsätzlich nur gegen Gewährung von Eigentumsrechten an der Bank erfolgen. Im Zweifel ist für die Erlangung dieser Einflussmöglichkeiten auch eine vollständige Verstaatlichung einzelner Banken in Kauf zu nehmen.

Die staatliche Unterstützung muss vermeiden, dass Banken im Vertrauen auf künftige Staatshilfe künftig erneut zu risikoreichen Geschäften animiert werden. Zur Vermeidung dieses „Moral Hazard“ sollten die Banken möglichst nicht endgültig aus ihrer Verantwortung für die Abwicklung der Risiken entlassen, sondern nur vorübergehend von der Belastung durch weitere, Eigenkapital mindernde Wertberichtigungen entlastet werden.

Da die staatliche Unterstützung im Falle einer einzelstaatlichen Lösung aufgrund des europäischen Wettbewerbsrechtes allen in Deutschland operierenden Banken offen stehen muss, besteht bei zu großzügiger staatlicher Regelung für die Banken die Gefahr, dass ausländische Muttergesellschaften motiviert werden, ihre Problemaktiva in Töchter mit Sitz in Deutschland zu verschieben und sich so auf Kosten des deutschen Staates zu sanieren.

3. Gesetzliche Restriktionen

Die im staatlichen Rettungspaket vorgesehene Möglichkeit, dass Banken bestimmte Finanzprodukte an den staatlichen Sonderfonds (SoFFin) verkaufen können, wurde bisher von den Banken nicht genutzt. Zum einen, weil das Gesetz aufgrund einer Auflage der EU-Kommission zunächst nur eine Übernahme der Problemaktiva bis 36 Monate zuließ das aber hätte die Bankbilanzen nicht dauerhaft entlastet. Zum anderen wegen der Schwierigkeiten bei der Preisfindung für die Problemaktiva. Mittlerweile wurde die zeitliche Begrenzung von der EU-Kommission aufgehoben. Pro Bank stehen allerdings höchstens 5 Milliarden Euro zur

Verfügung. Es ist zu erwarten, dass dieses Volumen ausgeweitet werden muss. Die praktische Frage bleibt jedoch: Wie soll der Staat den Erwerb organisieren?

Mögliche Lösungen müssen das Bilanzrecht berücksichtigen: Kauft eine Bad Bank Problemaktiva, muss sie diese zum Erwerbspreis bilanzieren; die Verkäuferin hat sie zu diesem Preis auszubuchen. Liegt dieser Preis unterhalb des Bilanzbuchwertes, muss die verkaufende Bank Abschreibungen in Höhe der Differenz zwischen Verkaufspreis und Bilanzbuchwert vornehmen. Im Umfang der Abschreibungen reduziert sich ihr Eigenkapital. Bei niedrigem Verkaufspreis können daher weitere Eigenkapitalerhöhungen notwendig werden.

Zudem hat das Bilanzrecht Einfluss auf die Ausgestaltung der Bad Bank: Diese sollte grundsätzlich auf einen dauerhaften Geschäftsbetrieb angelegt sein. Dann hätte sie die Möglichkeit, Problemaktiva im Anlagevermögen zu halten. Dadurch würden für diese Papiere nur bei absehbar dauerhaftem Wertverlust Wertminderungen anfallen. Die Bad Bank wäre außerdem flexibel genug, Papiere auch kurzfristig zu verkaufen, wenn sich die Marktsituation verbessert. Auch ein Paketverkauf vor Fälligkeit wäre möglich; in diesem Fall könnte die Bad Bank liquidiert werden.

Die Bad Bank könnte als Finanzdienstleistungsinstitut mit Vollbanklizenz ausgestaltet werden oder als bloße Zweckgesellschaft nach §1, Abschnitt 26 Kreditwesengesetz (KWG) zur Abwicklung von Problemaktiva ohne diese Lizenz. Im Vergleich zur Vollbank unterläge die Zweckgesellschaft einer schwächeren Regulierung; insbesondere müsste sie die strengen Eigenmittelanforderungen nicht erfüllen (§10 KWG, SolvV). Sie wäre also schneller implementierbar. Dann dürfte sie allerdings kein klassisches Kreditgeschäft betreiben, sondern müsste ihr Geschäft auf zum Beispiel die Verwaltung und Abwicklung strukturierter Finanzinstrumente beschränken. Auch eine Bad Bank im staatlichen Besitz unterläge diesen Vorschriften.

Jede staatliche Unterstützung muss zudem im Einklang mit dem Wettbewerbsrecht der Europäischen Union stehen: Entlastet der Staat Banken durch die Übernahme von Problemaktiva oder durch die Gewährung von staatlichen Versicherungen gegen Ausfall, muss er grundsätzlich eine marktkonforme Vergütung verlangen. Kapital, das der Staat billiger als zu Marktkonditionen zur Verfügung stellt, bedeutet für die begünstigte Bank einen

Wettbewerbsvorteil, da sie sich günstiger als ihre Konkurrenten ohne staatliche Hilfe refinanzieren könnte. Angesichts fehlender funktionierender Märkte gibt es durchaus Spielraum für die Gestaltung der staatlichen Hilfen. Jede neue Maßnahme ist jedoch an die grundsätzliche Zustimmung der Europäischen Kommission gebunden. Die hat sich bereits gegen nationale Alleingänge ausgesprochen, bzw. fordert eine EU-weit gültige Bad Bank-Regelung. Auch von daher wäre eine Regelung auf europäischer Ebene wünschenswert, die die Anforderungen für die Genehmigung von Bad Banks festlegt. Das würde zeitraubende Einzelfallgenehmigungen vermeiden.

4. Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen

Auch staatliche Ressourcen sind knapp. Insoweit sind Lösungen gefragt, die zu einer effizienten Stabilisierung der Banken beitragen. Entscheidet er sich daher für eine Übernahme von Risiken, muss er die dafür in Frage kommenden Finanzprodukte eingrenzen:

- Die Übernahme von Risiken durch den Staat zielt nicht darauf ab, die Banken aus der Pflicht zu nehmen, sondern darauf, die Gefahr eines Zusammenbruchs der Kreditvergabe zu verringern.
- Da der Konzernabschluss die Risikoaktiva (vor allem: Derivate) nicht vollständig ausweist und da eine Marktbewertung bestimmter Risikoaktiva in Ermangelung eines aktiven Handels aktuell unmöglich ist, ist das Gesamtrisiko dieser Finanzinstrumente nicht eindeutig bezifferbar. Übernahme der Staat pauschal sämtliche Risiken, bestünde die Gefahr, dass er dadurch finanziell überfordert würde.

Deshalb sollte der Staat nur solche Risikoaktiva erwerben, mit denen die Banken besonders stark belastet sind. Das heißt, im Vordergrund steht die Übernahme von Risiken, die viel Eigenkapital der Bank binden und ihr Neugeschäft entsprechend stark einschränken. Infrage kommen hier die bereits oben genannten strukturierten Finanzinstrumente (Verbriefungen).

Diese Argumente sprechen auch gegen eine Vollverstaatlichung aller Banken, die von einer Reihe prominenter Ökonomen befürwortet wird. Mit einer Vollverstaatlichung übernehme der Staat alle (!) Risiken. Die Banken wären aus der Pflicht; die möglichen Folgekosten für den Staat unkalkulierbar.

Allein die Übernahme klar definierter Risiken durch den Staat kann die Probleme der Banken nicht lösen. Von der Entlastung der Banken erwarten wir jedoch stimulierende Effekte, die

die negativen Wirkungen der auf die Finanzmarktkrise folgenden Rezession, z. B. Abschreibungen auf Kreditforderungen, dämpfen. Auch wenn höhere Kreditausfälle und damit weitere Wertberichtigungen unvermeidbar sind, bleibt abzuwarten, wie stark sie ausfallen, um zu gegebener Zeit ggf. weitere staatliche Maßnahmen einzuleiten.

II Lösungsalternativen

Will der Staat die Banken von Problemaktiva befreien, stehen mehrere Möglichkeiten zur Verfügung:

- Einrichtung einer zentralen Bad Bank
- Einrichtung dezentraler Bad Banks
- Staatliche Ausgleichsforderungen
- Staatliche Versicherung der Problemaktiva

Die Alternativen werden im Folgenden diskutiert, wobei der Schwerpunkt auf der Bad Bank liegt. Kriterien für die Betrachtung der alternativen staatlichen Eingriffsformen sind zum einen deren Effizienz und zum anderen deren Verteilungswirkungen.

1. Ausgestaltungsalternativen einer Bad Bank

Eine Bad Bank soll Banken Risiken abkaufen. Damit wird die verkaufende Bank entlastet, und zwar von Abschreibungen aufgrund von Ausfällen oder Verschlechterungen von Ratings und von der sich daraus gegebenenfalls ergebenden Notwendigkeit, ihr Eigenkapital aufzustocken. Die Bad Bank sollte die Problemaktiva grundsätzlich bis zur Fälligkeit halten können. Bei entsprechender Ausgestaltung wäre sie dadurch nicht gezwungen, ihre Problemaktiva auch im Falle einer lediglich vorübergehenden Wertminderung zum „Fair Value“ zu bewerten. Abschreibungen müsste sie nur bei dauerhafter Wertminderung vornehmen. Im Falle einer Markterholung sollte sie in der Lage sein, Problemaktiva kurzfristig verkaufen zu können. Abhängig vom Preis der Problemaktiva kann die Bad Bank damit mittelfristig sogar Gewinne erzielen.

Für die Ausgestaltung der Bad Bank gibt es mehrere Möglichkeiten, die sich zum Beispiel an den Erfahrungen aus der Schwedischen Bankenkrise (1992), der japanischen Bankenkrise in den 90er Jahren und der Savings & Loans-Krise in den USA während der 80er Jahre orientieren. Direkt übertragen lassen sich die damaligen Lösungen aber nicht:

- Im Gegensatz zu heute waren diese Krisen von national begrenzten Problemen verursacht.

- Die ausfallgefährdeten Finanzaktiva konnten vergleichsweise einfach ermittelt und auch ihre Ausfallwahrscheinlichkeiten gut abgeschätzt werden, da hauptsächlich Immobilienkredite betroffen waren.
- Diese Krisen gingen nicht mit einer weltweiten Rezession einher.
- Die Länder mussten bei ihren Bad Bank-Lösungen keine Rücksicht nehmen auf supranationale Rahmenbedingungen wie z. B. das Europarecht.

Trotzdem lassen sich aus diesen Krisen verschiedene Ausgestaltungsformen einer Bad Bank in Hinsicht auf die institutionelle Verankerung, die Besitzverhältnisse und die Preisfindung für die Problemaktiva ableiten, die jedoch im Folgenden nur in Hinsicht möglicher Verteilungswirkungen diskutiert werden:

a) Institutionelle Verankerung

- **Zentrale Bad Bank** für alle Banken
- **Dezentrale Bad Banks**: eine Bad Bank pro Institut, bzw. pro Institutsgruppe

b) Besitzverhältnisse

- Bad Bank im **Staatsbesitz**
- **Privatwirtschaftliche** Lösung

c) Bewertung der Problemaktiva

- Erwerb der Problemaktiva zum **Bilanzwert**
- Erwerb zu einem prozentualer **Abschlag auf den Bilanzwert**
- **Auktionspreis** (im Rahmen einer umgekehrten Auktion)

d) Preisgestaltung der Problemaktiva

- Individuell **verhandelter Preis**
- **Einheitspreis** für alle Problemaktiva einer Kategorie von Finanzinstrumenten

e) Supranationale Abstimmung

- **Nationale** Lösung
- **Europäisch koordinierte** Lösung

Eine entscheidende Einflussgröße ist der Preis, zu dem die Bad Bank Problemaktiva kauft. Er entscheidet über die Verteilung der Lasten zwischen der verkaufenden Bank und der Bad Bank. Liegt er unter dem bilanzierten Buchwert der Problemaktiva, muss die verkaufende Bank die Position auf den Verkaufspreis abschreiben und realisiert damit Verluste. Entspricht er dem Bilanzbuchwert, ist der Verkauf neutral. Da alle Schätzungen zu dem Ergebnis kommen, dass Banken die notwendigen Wertberichtigungen bisher nur unzureichend vorgenommen haben, sollte der Bilanzbuchwert die Obergrenze für einen möglichen Verkaufspreis bilden. Ein Preis darüber würde dazu führen, dass Banken Gewinne realisieren. Solche Fehlanreize sind vor allem im Rahmen staatlicher Unterstützung zu vermeiden.

Ein Preis in Höhe des Bilanzwertes entlastet damit tendenziell die verkaufende Bank, während er die Käuferin (die Bad Bank) belastet: Die Chancen sinken, dass sie die Papiere später kostendeckend oder sogar mit Gewinn verkaufen kann. Umgekehrt stärkt ein niedriger Preis die Gewinnchancen der Bad Bank.

Wird die Bad Bank mit staatlicher Hilfe betrieben, hat der Preis damit auch Auswirkungen auf die Verteilung der Risiken und Chancen zwischen Staat und den privaten Eigentümern der Banken. Die Bedeutung des Preises hängt aber auch davon ab, ob die Bad Bank im Staatsbesitz ist und ob sie zentral oder dezentral organisiert ist. Ohne Einfluss sind Verteilungsaspekte und damit auch die Preise aus Sicht des Staates nur in folgenden Extremfällen:

- *Alle Banken sind zu 100% im Staatsbesitz*

Stünden alle Banken (also auch die Bad Bank) im Eigentum des Staates, wäre die Vermögenswirkung aus Sicht des Staates sowie der Banken irrelevant. Es wäre von untergeordneter Bedeutung, zwischen einer zentralen Bad Bank und dezentralen Bad Banks zu entscheiden; auch die Preisfindung könnte vernachlässigt werden. Denn positive und negative Vermögenseffekte aus der Veräußerung der Problemaktiva an den Staat würden im Ergebnis immer den Staat treffen. Da sich positive und negative Effekte außerdem ausgleichen würden (die Gewinne der Bad Bank sind die Verluste der staatseigenen ehemals privatwirtschaftlichen Banken und umgekehrt), wäre der Vermögenseffekt aus dem Erwerb von Problemaktiva für den Staat null.

- *Alle Banken agieren rein privatwirtschaftlich:*

Auch bei einer rein privatwirtschaftlichen Lösung wären aus Sicht des Staates Vermögenseffekte und die Suche nach dem optimalen Preis nachrangig. Es käme allein zu Verteilungseffekten zwischen den privaten Kapitalgebern der Banken sowie der an der Bad Bank Beteiligten.

- *Einzelne Banken agieren rein privatwirtschaftlich*

Eine rein privatwirtschaftliche Lösung für alle Banken funktionierte angesichts der bereits erfolgten Staatshilfen nicht. Für einzelne Banken wäre diese Lösung jedoch denkbar, zum Beispiel in Form einer institutseigenen Bad Bank. Zum Beispiel könnte eine private Bank ihre Problemaktiva in eine eigene Bad Bank auslagern. Da dann die Eigentümer der „Bad Bank“ identisch mit denjenigen der „Good Bank“ wären, blieben die Chancen und Risiken der Auslagerung insgesamt bei der privaten Bank. Auch wenn die private Bank die Bad Bank anschließend an Dritte verkaufen würde, trafen eventuelle Vermögenseffekte nur die Privatwirtschaft, nicht aber den Staat.

Die meisten Banken sind ohne staatliche Hilfe jedoch nicht in der Lage, eine Bad Bank auch mit dem notwendigen Eigenkapital auszustatten. Der Staat hat nun das Problem der Unterscheidung: Welcher Preis kombiniert mit welcher Ausgestaltung der Bad Bank ist für die Gesamtwirtschaft optimal – solange eine vollständige Verstaatlichung aller Banken vermeidbar ist. Im Folgenden stehen dabei zwei Ausgestaltungsformen im Vordergrund: Die Einrichtung einer zentralen Bad Bank, die die Problemaktiva aller Banken kauft, im Vergleich zu dezentralen Bad Banks, die entweder je Institut oder je Institutsgruppe eingerichtet werden können.

2. Zentrale Bad Bank

Diese Lösung sieht vor, dass der Staat eine zentrale Bad Bank als Gesellschaft im Eigentum des Staates gründet, die anschließend von den Banken Risikoaktiva erwirbt. Eine zentrale Bad Bank erscheint zunächst insofern attraktiv, als durch den Erwerb der Problemaktiva verschiedener Banken theoretisch eine größere Risikodiversifizierung möglich ist als im Fall einer einzelnen Bank. Angesichts der Ähnlichkeit der Problemaktiva unterschiedlichster Banken sind jedoch genauso Klumpenrisiken denkbar.

Es gibt jedoch eine Reihe von Gründen, die gegen diese Lösung sprechen: Sie schafft in Kombination mit einem hohen Kaufpreis Anreizprobleme und ist ineffizient für den Staat.

Banken hätten in diesem Fall ein Interesse daran, ihre Risiken zu Lasten des Staates in die Bad Bank zu verschieben. Sie hätten keinen Anreiz, die Bad Bank mit Eigenkapital auszustatten: Die Verlustrisiken wären bei einem späteren Verkauf der Aktiva wegen des hohen Kaufpreises hoch. Die Banken würden zudem nicht nur für die ehemals eigenen Risiken haften, sondern auch für die fremder Banken.

Die Kosten lägen hauptsächlich beim Staat: Er zahlt nicht nur den Kaufpreis, sondern muss die Bad Bank kapitalisieren. Das Risiko, dass die künftigen Cashflows der Bad Bank nicht zur Deckung der Kosten ausreichen, wäre hoch. Der Staat müsste sich den Erwerb mit Eigentumsrechten an den auslagernden Banken bezahlen lassen, idealerweise mit solchen Anteilsrechten, die ihn an einer positiven Entwicklung der auslagernden Bank beteiligen (z. B. Aktien). Die privaten Anteilseigner würden sonst von den Risiken entlastet und verzichteten allein auf die Möglichkeit künftiger Gewinne (die ja dem Staat zufielen), die aber angesichts des hohen Preises ohnehin nur eingeschränkt realisierbar wären. Damit würde der Staat die privaten Eigentümer der Banken ungerechtfertigt entlasten. Bei dieser Lösung übernehme er einseitig alle Risiken.

Mit einem hohen Preis würden ausgerechnet die Banken belohnt, die riskanter als andere Banken agiert haben und/oder bisher kaum Wertberichtigungen problembehafteter Aktiva vorgenommen haben. Zudem entstünde ein Anreiz für ausländische Banken, ihre Problemaktiva nach Deutschland zu verschieben und sich auf Kosten des deutschen Staates zu sanieren.

Aber auch ein niedriger Preis, der diese Anreizprobleme reduzieren würde, wäre nicht unproblematisch: Je niedriger der Kaufpreis, desto höher die verkaufsbedingten Abschreibungen der Banken und das Erfordernis weiterer staatlicher Rekapitalisierungen.

Sollte überhaupt eine zentrale Bad Bank in Erwägung gezogen werden, sind die Anreizprobleme aber immerhin geringer, wenn die gemeinsame Bad Bank die Risikoaktiva zu möglichst niedrigen Preisen kauft. Dann sollte der Preis für vergleichbare Problemaktiva im Rahmen einer umgekehrten Auktion (reverse auction) ermittelt werden. Dabei käme zuerst die Bank mit dem niedrigsten Verkaufsangebot zum Zug. Probleme gäbe es aber auch bei dieser Preisfindung, da die Risikoaktiva voraussichtlich nicht ausreichend standardisierbar sind, um genügend Auktionsteilnehmer zu gewinnen und Preisabsprachen zu vermeiden. Das

dürfte auch ein Grund dafür sein, dass die USA von einer Umsetzung ihres zunächst geplanten Troubled Assets Relief Programm wieder Abstand genommen haben.

Eine zentrale Bad Bank in Kombination mit dem Erwerb der Risikoaktiva im Rahmen einer umgekehrten Auktion würde zu verkaufsbedingten Abschreibungen führen und daher zusätzlich eine Rekapitalisierung der betroffenen Banken erfordern. Auch bliebe unsicher, ob die Entlastungen ausreichen, um die Kreditvergabe zu entlasten. Denn Banken würden zu niedrigen Preisen nur solche Risikoaktiva verkaufen, für die hohe Abschreibungen noch zu erwarten wären und/oder denen sie nur ein geringes Wertsteigerungspotenzial nach bereits erfolgten Abschreibungen zutrauen.

3. Dezentrale Bad Banks

Eine zentrale Bad Bank hat damit aus gesamtwirtschaftlicher Sicht mehrheitlich negative Effekte. Einige der Probleme lassen sich jedoch durch eine dezentrale Ausgestaltung mildern. Bei dieser Lösung wäre die Bad Bank bei den jeweiligen Instituten bzw. bei den Institutsgruppen angesiedelt. Hier würde nicht der Staat Risikoaktiva von den Banken erwerben, sondern die Banken würden die Papiere an eine institutseigene Zweckgesellschaft, bzw. an eine Zweckgesellschaft in ihrem Unternehmensverbund verkaufen. Für die notwendige Kapitalisierung der Bad Banks kämen viele Banken aber wiederum nicht ohne Staatshilfe aus. Vorteile der dezentralen Lösung wären:

1. Die Verwaltung der Risikoaktiva würde erleichtert, da die Banken mit den Risiken ihrer eigenen Geschäfte selbst am besten vertraut sein dürften. Das Personal für die Bad Bank könnte direkt von der Bank bzw. Bankengruppe gestellt werden.
2. Anreizprobleme und Probleme der Preisfindung wären geringer, da Verkäufer und Käufer der Risikoaktiva einem Unternehmensverbund angehören und die finanziellen Effekte im Verbund anfielen: Ist der Preis zu hoch, fallen die Gewinne bei der Bank an und die Verluste bei der institutseigenen Bad Bank. Ist der Preis zu niedrig, ist die Verteilung umgekehrt. Eine private Bank wird versuchen, den Preis so zu setzen, dass sie weder die Bank gefährdet, noch private Anleger von Investitionen in die Bad Bank abschreckt. Bei Bad Banks mit staatlichen Anteilseignern oder Bad Banks, die durch staatliche Hilfe aufgesetzt werden (z. B. indem der Staat die Bad Bank mit Kapital ausstattet), muss der Staat als Gegenleistung Eigentumsrechte von der „Good Bank“

einfordern, um von später anfallenden Gewinnen zu profitieren. Nur so kann er möglicherweise zu hohe Kaufpreise später kompensieren. Die Eigentumsrechte sollten der staatlichen Beteiligung entsprechen – auch wenn das in Einzelfällen zu einer Vollverstaatlichung einzelner Banken führt.

3. Eine institutseigene Bad Bank ließe denjenigen Banken Spielraum für rein privatwirtschaftliche Lösungen, die keine staatliche Hilfe in Anspruch nehmen wollen. Das würde die Kosten für den Staat begrenzen. Institutseigene Bad Banks ermöglichen also ein Nebeneinander staatlicher und privatwirtschaftlicher Bad Banks – wie im Rahmen der Bekämpfung der Schwedischen Bankenkrise. Auch die institutionelle Ausgestaltung (Auslagerung der Problemaktiva in eine Zweckgesellschaft, etc.) könnte dann den einzelnen Banken überlassen werden.
4. Die dezentrale Lösung vermindert bei entsprechender Ausgestaltung auch das Problem der starken supranationalen Verflechtung der Finanzmärkte. Die institutseigene Bank könnte auch die Problemaktiva in- und ausländischer Beteiligungen erwerben, für die die Mutterbank ohnehin haften muss, ohne dass zusätzliche Anreize zur Verschiebung von Problemaktiva ausländischer Banken nach Deutschland entstünden.

Die Lösung auf Institutsebene hat zusätzlich den Vorteil, dass Banken, die die Finanzkrise ohne staatliche Hilfe meistern können und wollen, sowohl die Entscheidung über die Einrichtung einer Bad Bank als auch über deren Ausgestaltung selbst treffen können. Das würde den Aufwand für den Staat reduzieren. Die Lösung bestraft zudem nicht diejenigen Eigentümer, die für ihre Bank bereits eine Bad Bank organisiert haben, wie z. B. die der WestLB, SachsenLB und BayernLB oder die Volksbanken und Raiffeisenbanken. Für teilverstaatlichte Banken könnte der Staat – wenn nötig – eine Bad Bank einrichten, aber eben nicht für alle Banken. Auch die Frage, inwieweit die Bad Bank organisatorisch und rechtlich von der Ursprungsbank getrennt werden sollte, ließe sich dann fallweise entscheiden. Allerdings bliebe auch hier die Herausforderung, Wettbewerbsverzerrungen durch entsprechende Verkaufskonditionen zu vermeiden.

Sollte für die teilverstaatlichten Banken ein niedriger Preis für den Erwerb der Problemaktiva durch die Bad Bank festgelegt werden, hätte das Abschreibungen bei der verkaufenden Bank

zur Folge. Der Staat müsste dann nicht nur die Bad Bank mit ausreichend Eigenkapital ausstatten, sondern auch die Ursprungsbank, um eine Belastung der Kreditvergabe zu vermeiden.

Im Rahmen der Lösung auf Instrukturebene wäre es jedoch auch möglich, die Problemaktiva zu einem vergleichsweise hohen Preis (z. B. dem Bilanzwert) zu kaufen. Damit wäre keine Eigenkapitalerhöhung bei der verkaufenden Bank notwendig; diese könnte fortan als „Good Bank“ unbelastet agieren. Allerdings müsste die Bad Bank mit umso mehr Eigenkapital ausgestattet werden. Die Verteilungswirkungen der Preise könnte dadurch gemindert werden, dass die Bad Bank eng an die Ursprungsbank angebunden ist, so dass sie ein Interesse an einer positiven Entwicklung der Bad Bank hätte. Voraussetzung sowohl einer zentralen als auch institutsspezifischer Bad Banks ist jedoch, dass die Europäische Kommission diesen Lösungen zustimmt.

4. Staatliche Ausgleichsforderungen

Als Alternative zur Bad Bank hat der Bundesbankpräsident als prominentester Verfechter angeregt, dass der Staat den Banken für ihre Problemaktiva keine liquiden Mittel zur Verfügung stellt sondern staatliche Ausgleichsforderungen. Ausgleichsforderungen sind sehr langfristige Ansprüche gegen den Bund. Sie wurden bereits nach der Währungsreform 1948 sowie nach der deutschen Vereinigung ausgegeben. Die Bilanzen der Banken würden durch den Verkauf der Problemaktiva wie im Fall liquider Mittel entlastet. Liquide Mittel könnten sich die Banken dann – so die Idee – untereinander über den dann wieder funktionierenden Interbankenmarkt zur Verfügung stellen. Für die Abtretung ihrer Problemaktiva an den Staat müssten sie eine Gebühr entrichten. Um den Staat an zukünftigen Gewinnen zu beteiligen, sollten die Banken eine Besserungsscheinabrede (Genussschein) abgeben, die sie verpflichtet, eventuelle zukünftige Verwertungsverluste der Risikoaktiva unter Berücksichtigung ihrer Leistungsfähigkeit zu tragen (Weber 2009a, 2009b).

Für den Staat wäre es vorteilhaft, den Banken keine Liquidität zur Verfügung zu stellen. Da er sich nicht refinanzieren müsste, würde er einen Eingriff in den Kapitalmarkt vermeiden. Der Staatshaushalt würde vorerst nicht belastet werden, nur sein Schuldenstand würde sich ändern. Zusätzlich bekäme der Staat für die Übernahme der Problemaktiva Gebühren der Banken, die sich am Ausfallrisiko des Instituts orientieren müssten. Die Besserungsscheinabrede ist geeignet, Folgekosten des Staates aufgrund eines zu hohen

Preises für die Problemaktiva wenigstens teilweise zu kompensieren – bei entsprechender Ausgestaltung und unbegrenzter Laufzeit dieses Genussrechts. Eigentumstitel an der Bank mit Stimmrecht wären aber vorzuziehen, weil sie – im Gegensatz zur Besserungsscheinabrede – mit einem entsprechenden Einfluss auf die Geschäftsführung verbunden sind.

Genau genommen handelt es sich bei der Idee staatlicher Ausgleichsforderungen nicht um eine Alternative zur Bad Bank, sondern nur um eine besondere Ausgestaltung der Bad Bank: Die Banken erhalten nur längerfristige, nicht handelbare Forderungen gegen den Staat statt liquider Mittel. Entsprechend stellen sich ähnliche Fragen wie bei der Bad Bank-Lösung: Welchen Preis soll der Staat für die Problemaktiva festlegen?

Weber schlägt vor, eine zentrale Institution, der Stabilisierungsfonds (SoFFin), solle die Problemaktiva erwerben, und zwar laut Medienberichten zu dem Bilanzwert der Problemaktiva an einem Stichtag (vgl. z.B. Handelsblatt vom 23.01.09). Dass er damit einen sehr hohen Preis vorschlägt, könnte dadurch motiviert sein, dass Banken im Austausch keine liquiden Mittel bekommen. Ein niedriger Preis könnte zusätzliche staatliche Hilfen notwendig machen.

Kauft der Staat zum Bilanzwert, entstehen aber dieselben Probleme, wie bei der zentralen Bad Bank: Private Eigentümer der Banken würden auf Kosten des Staates subventioniert. Auch für ausländische Banken ist der Anreiz hoch, Problemaktiva auf den deutschen Staat abzuschieben. Der Staat sollte auf jeden Fall Eigentumsrechte fordern. Das könnte aber auch dazu führen, dass er Eigentumstitel ausländischer Banken erwirbt.

Angesichts der starken globalen Vernetzung der Banken und europarechtlicher Bestimmungen sind die möglichen Kosten dieser Lösung tendenziell höher, da sie sich möglicherweise nicht national begrenzen ließe. Insgesamt wäre im Fall staatlicher Ausgleichsforderungen und einer Auslagerung der Problemaktiva in eine einzige staatlich finanzierte Institution daher, wenn überhaupt, nur ein niedriger Preis sinnvoll, der die Anreizprobleme reduzieren würde – aber ähnliche Probleme verursachen würde, wie bei einem niedrigen Preis einer zentralen Bad Bank. Insofern sind Ausgleichsforderungen bestenfalls in einer dezentralen Bad Bank Lösung zu integrieren.

5. Staatliche Versicherung der Problemaktiva

Ähnlich wie bei Credit Default Swaps (CDS) könnte der Staat Problemaktiva von Banken gegen Gebühr versichern. Er würde dann ggf. anfallende Verluste übernehmen. Im Gegensatz zu den Alternativen „Bad Bank“ und „Ausgleichsforderung“ bleiben die Problemaktiva damit in der Bilanz der Banken. Der Vorteil für die Bank: Staatlich voll versicherte Problemaktiva müssen nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Vorteil für den Staat: Er muss keine Liquidität bereitstellen, solange die versicherten Aktiva nicht ausfallen. Zudem entfallen die Preisfindungs-Probleme und der Aufwand für die Verwaltung der Problemaktiva.

Diesen Weg will Großbritannien einschlagen. Die vom Staat verlangte Versicherungsgebühr wird sich voraussichtlich am CDS-Markt für Kreditversicherungen der jeweiligen Bank orientieren. Doch soll den Banken ein zweifacher Selbstbehalt verbleiben: Zum einen ein „first loss amount“, zum anderen sollen vom verbleibenden Ausfallrisiko nur 90 % überhaupt versicherbar sein. Details werden jedoch erst Ende Februar bekannt gegeben. Die britische Lösung ist damit unattraktiver für die Banken als eine Vollversicherung der Problemaktiva ohne Selbstbehalt, da ein Restrisiko bei der Bank verbleibt.

Aufgrund des zweifachen Selbsthalts werden die Banken nur diejenigen Problemaktiva versichern lassen, bei denen sie einen höheren Wertverlust oberhalb des Selbsthalts erwarten – also nur besonders riskante Problemaktiva. Der Selbstbehalt kann dazu beitragen, dass die Banken versuchen, die Problemaktiva schneller abzubauen.

Grundsätzlich entstehen bei der staatlichen Ausfallversicherung ähnliche Probleme wie bei den anderen hier diskutierten Lösungen: Wie hoch ist die Ausfallwahrscheinlichkeit der Problemaktiva und damit eine dem Risiko angemessene Versicherungsgebühr? Klar definiert werden müssen der Versicherungsfall und die Versicherungsentschädigung. Die Definition des Versicherungsfalls ist vor allem notwendig für Verbriefungen, die so gut wie nie vollständig ausfallen. Die vertragliche Ausgestaltung einer staatlichen Versicherung, die Anreizprobleme vermeiden will, ist in jedem Fall aufwendig – gerade für strukturierte Finanzprodukte.

Es ist zweifelhaft, ob eine Versicherungslösung im Ergebnis für den Staat vorteilhaft ist. Der Staat kann keine dem Risiko angemessene Gebühr verlangen, da diese so hoch wäre, dass die Banken ihre Problemaktiva zu diesen Kosten nicht versichern würden. Zudem könnte auch

der Staat selbst das übernommene Risiko derzeit nicht rückversichern, da es hierfür entweder keine Angebote oder nur solche zu prohibitiv hohen Kosten gäbe. Insofern wird die Gebühr nicht die zu erwartenden staatlichen Entschädigungen decken – es sei denn, die derzeitige Risikoeinschätzung stellt sich im Nachhinein als viel zu pessimistisch heraus. Damit stellt die staatliche Versicherung eine ungesicherte Wette auf diese Entwicklung dar.

Das kann mittelfristig teurer werden als bei einer staatlich unterstützten Bad Bank: Denn bei der Versicherungslösung ist der Zeitdruck der Bank, die Problemaktiva abzubauen, höher. Da die Problemaktiva in den Bankbilanzen verbleiben, müssen die Banken versuchen, sie spätestens bis zum Auslaufen der staatlichen Ausfallversicherungen abzubauen. Der Staat hat keine Möglichkeit, auf diesen Prozess einzuwirken. Auch gesamtwirtschaftlich sind die Auswirkungen problematisch: Die Kreditvergabe dürfte belastet bleiben, solange die Problemaktiva in den Bankbilanzen verbleiben.

III Handlungsempfehlungen für den Staat

Bei allen Lösungsansätzen treten ähnliche Probleme auf: die Bewertung der Problemaktiva und die Vermeidung gesamtwirtschaftlich schädlicher Anreize für Banken. Eine korrekte Bewertung der Problemaktiva wäre auch bei Offenlegung der Risiken durch die Bank und genaue Analyse nicht möglich. Auch wenn die Bank ihre Risiken am besten kennt, hat sie keine Anreize, diese zu offenbaren. Das erschwert eine effiziente staatliche Lösung. Bei allen Ansätzen besteht die Gefahr, dass die Maßnahmen vor allem die Eigentümer der Bank entschädigen und damit dazu beitragen, dass Gewinne privatisiert und Verluste sozialisiert werden.

Bestimmte Ausgestaltungsformen erhöhen jedoch die Wahrscheinlichkeit einer aus Sicht des Staates ineffizienten Lösung. Dazu gehören vor allem zentrale staatliche Lösungen für alle Banken; je höher zudem der Preis für den Kauf von Risikoaktiva bzw. je niedriger die Versicherungsgebühr, desto nachteiliger ist diese Lösung für den Staat.

Zentrale Lösungen für alle Banken erhöhen die Gefahr, dass sich gerade die Banken, die in der Vergangenheit die höchsten Risiken eingegangen sind bzw. ihre Problemaktiva bisher zu wenig wertberichtigt haben, auf Kosten der anderen Banken und des Staates sanieren. Zudem erhöht die zentrale Lösung auch die Kosten für den Staat, weil er seine Rettungsmaßnahmen auch Banken anbieten muss, die möglicherweise zu einer privatwirtschaftlichen Lösung im

Stände wären. Insofern sind sowohl die Einrichtung einer zentralen Bad Bank, der Verkauf von Problemaktiva gegen staatliche Ausgleichsforderungen für alle Banken und eine staatliche Versicherung für die Problemaktiva aller Banken abzulehnen. Die Versicherungslösung ist angesichts der möglichen hohen Kosten für den Staat ohne entsprechenden Einfluss auf die Geschäftspolitik der Banken bzw. die Problemaktiva ohnehin nicht sinnvoll.

Je höher der Preis für die Problemaktiva, desto stärker die Umverteilungswirkung zwischen Staat und Privatwirtschaft. In Kombination mit einer zentralen staatlichen Lösung für alle Banken wäre dieser Effekt besonders stark. Insofern ist diese Kombination nur sinnvoll, wenn sich alle Banken vollständig in Staatsbesitz befinden. Denn dann wäre die durch den Staatseingriff bewirkte Verteilung von Gewinnen und Verlusten nachrangig; der Staat wäre in jedem Fall der Eigentümer.

Wird also eine zentrale Lösung ohne vollständige Verstaatlichung von Banken angestrebt, müsste die Bad Bank die Problemaktiva wenigstens zu einem möglichst niedrigen Preis erwerben. Der ließe sich durch umgekehrte Auktionen am besten ermitteln. Der Staat müsste dann aber gegebenenfalls zur Eigenkapitalerhöhung von Banken bereit sein, die durch die dadurch notwendigen Abschreibungen in ihrem Fortbestand gefährdet werden. Die geringe Standardisierung der Problemaktiva lässt jedoch Zweifel an der Durchführbarkeit einer umgekehrten Auktion aufkommen. Eine zentrale Bad Bank ist daher im Rahmen nicht vollständig verstaatlichter Banken abzulehnen.

Solange einzelne Banken auch ohne staatliche Hilfen auskommen, sollte die Lösung dezentraler Bad Banks gewählt werden: Pro Institut oder Institutsgruppe könnte eine Bad Bank eingerichtet werden, jedoch nur im Falle einer entsprechenden Belastung der Bank durch Problemaktiva. Über die institutionelle und rechtliche Ausgestaltung könnte in Abhängigkeit von der besonderen Situation der Bank entschieden werden. Das würde nicht ausgerechnet die Banken bestrafen, die bereits eine Bad Bank eingerichtet haben. Diese flexible, dezentrale Lösung würde dem schwedischen Modell ähneln.

Banken, die ohne staatliche Hilfe keine Bad Bank einrichten könnten bzw. ohnehin bereits staatliche Hilfe in Anspruch nehmen, könnten für die notwendige Eigenkapitalausstattung der Bad Bank staatliche Hilfe erhalten. Im Gegenzug sollte der Staat aber anteilig

Eigentumsrechte erwerben. Sie würden die Chance auf eine Kompensation des Staates durch Ausschüttungen oder Kurssteigerungen bei einer späteren Erholung der Bank wahren. Sollte die Bad Bank rechtlich und organisatorisch eigenständig geführt werden, sollte der Staat auch Eigentumstitel an der Bad Bank erwerben. Dadurch werden einige Banken aufgrund von fehlendem Eigenkapital vollständig in Staatsbesitz übergehen. Dieser Preis ist jedoch eher gerechtfertigt als der Verzicht des Staates auf Eigentumsrechte, die der Art und Höhe der staatlichen Beteiligung entsprechen sollten.

Die dezentrale Ausgestaltung der Bad Banks reduziert die Anreize der Banken, ihre Problemaktiva dem Staat zu übertragen. Die Preisgestaltung hätte geringere gesamtgesellschaftliche Umverteilungswirkungen als im Falle der zentralen Lösung. Auch könnte die internationale Verflechtungen der Banken stärker berücksichtigt werden: Die institutseigene Bad Bank könnte die Problemaktiva derjenigen Beteiligungen kaufen, für die das Institut ohnehin haftet.

Die dezentrale Bad Bank-Lösung wäre auch in Kombination mit Ausgleichsforderungen denkbar. Der Bund könnte den Banken in seinem Eigentum für ihre Problemaktiva nicht nur liquide Mittel anbieten, sondern zumindest z. T. auch staatliche Ausgleichsforderungen.

In jedem Fall muss der Staat die für einen Kauf in Frage kommenden Problemaktiva eingrenzen. Angesichts der fortschreitenden Rezession, die den Wertverlust von Finanzaktiva beschleunigt, wäre es sinnvoll, wenn sich der Staat auf Verbriefungen konzentriert. Dann können die Bad Banks auch als Zweckgesellschaft ohne Vollbanklizenz ausgestaltet und damit leichter implementiert werden.

Die Einrichtung dezentraler Bad Banks wird nicht alle Probleme der Banken beseitigen, vor allem nicht die Folgewirkungen der Rezession. Die bereits im Rettungspaket vorgesehenen Maßnahmen, wie Rekapitalisierungen von Banken sowie staatliche Garantien, werden weiterhin notwendig sein und voraussichtlich noch ausgedehnt werden müssen. Von einer Entlastung der Banken durch die Problemaktiva sind jedoch positive Effekte auf die Kreditvergabe zu erwarten.

Die Regierung könnte versucht sein, die Lösungen danach zu beurteilen, wann die Kosten haushaltswirksam werden. Bei der Bad Bank würden sie direkt mit dem Erwerb von

Problemaktiva anfallen, es sei denn, sie werden als Sondervermögen ausgelagert. Bei staatlichen Ausgleichsforderungen und Versicherungslösungen werden sie zeitlich stärker gestreckt. Die Staatsschulden erhöhen sich aber sowohl bei der Bad Bank Lösung als auch bei Ausgleichsforderungen. Die Berücksichtigung im Haushalt sollte angesichts der Dimension der Krise jedoch nachrangig sein. Die Rezession im Euroraum dürfte ohnehin dazu führen, dass die Begrenzung des Haushaltsdefizits auf 3% des Bruttoinlandsproduktes gemäß den Maastricht-Kriterien nicht einzuhalten ist. Entscheidender ist, dass die gewählte Lösung die Banken effizient entlastet – ohne gesamtwirtschaftlich suboptimale Verteilungswirkungen und ohne die Sozialisierung von Verlusten.

Literaturverzeichnis

Internationaler Währungsfonds (IWF) 2009: Update zum Global Financial Stability Report, Januar.

Weber, Axel 2009a: Globale Finanzmärkte, europäische Geldpolitik und Perspektiven für die deutsche Wirtschaft, Dinner Speech bei einer Abendveranstaltung der Bankhaus Lampe KG in Düsseldorf, 26. Januar.

Weber, Axel 2009b: Deutsche Banken vor schweren Herausforderungen, Rede auf einer Tagung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes in Berlin, 28. Januar.

Publisher: Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Germany
Phone: +49-211-7778-331, IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

IMK Policy Brief is an irregular online publication series.

The views expressed in this paper do not necessarily reflect those of the IMK or the Hans-Böckler-Foundation.

All rights reserved. Reproduction for educational and non-commercial purposes is permitted provided that the source is acknowledged.

Hans **Böckler**
Stiftung 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.
