ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Burghof, Hans-Peter et al.

Article

Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Burghof, Hans-Peter et al. (2012) : Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 65, Iss. 14, pp. 3-25

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/165145

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

Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?

Angesichts der Schulden und Bankenkrise wird in Brüssel die Einrichtung einer Bankenunion zur Stabilisierung des europäischen Finanzmarktes in Erwägung gezogen. Ist diese Maßnahme geeignet, die Schuldenkrise in Europa langfristig zu beheben?

Europäische Bankenunion – besser jetzt als nie oder besser nie als jetzt?

Eigentlich sollten wir uns freuen: Schon seit vielen Jahren weisen Wissenschaftler und Praktiker darauf hin, dass die großen, global tätigen Bankinstitute durch die bestehenden nationalen Regulierungsbehörden nur unvollkommen beaufsichtigt werden können. Ihre Geschäfte sind sehr viel komplexer als die anderer Banken, was eine Spezialisierung und erhebliche Investitionen in die Anwerbung entsprechender Experten notwendig macht. Man hätte Erfahrungsgewinne, wenn man zahlreiche und nicht nur eine Handvoll solcher Institute durch eine zentrale Aufsicht für Großinstitute zu beaufsichtigen hätte.

Vor allem aber: Gegenwärtig können die Institute selbst Ausmaß und Qualität der Regulierung durch die Wahl des Standorts des jeweiligen Geschäfts immer noch in einem unerfreulichen Ausmaß beeinflussen. Wer seinen Finanzplatz fördern will, erreicht dies sicher nicht mit dem Ruf, dass hier Finanzinstitute besonders konsequent reguliert werden. Gerade wenn sich alle anderen an die Regeln halten, kann man besonders erfolgreich Geschäft anziehen, wenn man am eigenen Finanzplatz ausreichend Schlupflöcher lässt oder, siehe das Beispiel der USA, die internationalen Vorgaben gar nicht erst in die nationale Gesetzgebung überträgt. Wettbewerb bedarf eben eines gemeinsamen Rechtsrahmens, und dies wäre hier die gemeinsame Bankenaufsicht nach einheitlichen Normen.

Ein weiteres Problem der nationalen Aufsicht besteht in der wirtschaftlichen Funktionsweise des Einlegerschutzes. Es besteht ein recht weitgehender Konsens über die Notwendigkeit einer Einlagensicherung. Diese soll den Bankkunden das nötige Vertrauen in die Sicherheit ihrer Einlagen vermitteln und so einen Run auf die Bank verhindern. Idealerweise geschieht dies nach dem Versicherungsprinzip. Alle Banken zahlen ein, und im Fall einer Krise bei einem der beteiligten Institute zahlt die Einlagenversicherung den Kunden ihre Einlagen zurück. So stabilisiert sich das System aus sich heraus, und der Staat muss kein Geld zur Bankenrettung aufbringen.

Eine glaubwürdige Versicherung nach dem Solidarprinzip ist aber nur möglich, wenn die Einzelschäden und damit die beteiligten Banken relativ zum abgesicherten Gesamtvolumen und dem damit korrespondierenden Prämienaufkommen nicht zu groß sind. Damit müsste eine solche solidarische Versicherung in Deutschland recht gut im Bereich der Sparkassen und Genossenschaftsbanken funktionieren. Tatsächlich konnten die beiden Sicherungssysteme dieser Institutsgruppen in der Vergangenheit Krisen einzelner Institute ohne Hilfe von außen lösen. Die Einlagen bei den wenigen Großinstituten Deutschlands lassen sich so aber glaubwürdig nicht versichern. Schon der Anteil Deutschlands an der Lehman-Pleite sprengte hier den Rahmen. Im Zweifel muss doch der Staat einspringen, wie in der Krise nach 2007 dann auch mehrfach geschehen. Die Lösung liegt auf der Hand: Die Versicherung eines möglichst großen Kollektivs von Großbanken. So wäre denn auch das zweite Element der europäischen Bankenunion, die gemeinsame Einlagenversicherung, eine sinnvolle Antwort auf ein relevantes ökonomisches Problem.

Schließlich könnten europäische Bankenaufsicht und europäische Einlagensicherung zusammenwirken, um eine zentrale Unvollkommenheit der Bankenmärkte anzugehen: Banken, die zu groß sind, dürfen nicht in Konkurs gehen, da die ge-

Hans-Peter Burghof*

* Prof. Dr. Hans-Peter Burghof ist Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim.

samtwirtschaftlichen Folgen zu gravierend wären. Diese »Too-big-to-fail«-Problematik impliziert, dass alle diese Institute über eine implizite und kostenlose Garantie der Staaten verfügen. Diese Garantie ist ausgesprochen gefährlich für die Stabilität der Bankenmärkte. Ihr Wert ist umso höher, je größer die Verschuldung und je höher das Risiko einer Bank ist. Die Aktionäre dieser Institute werden daher bemüht sein, das Management durch eine entsprechend stark gehebelte und in ihrer Höhe exzessive Vorstandsentlohnung zu einer solchen verantwortungslosen Politik anzureizen. Damit maximieren sie zwar nicht den Wert des Instituts, wohl aber den Aktienwert. Tatsächlich dürfte ein erheblicher Teil des Marktwertes der großen Institute aus dem kapitalisierten Wert der impliziten Garantie des Steuerzahlers bestehen. Im Ergebnis erhalten wir so zu viele sehr große und zu riskante Banken.

Die vielfach angeführte direkte Antwort auf diese Problematik wäre es, diese großen Banken einfach zu zerschlagen. In einer globalisierten Wirtschaft ist dieser Vorschlag jedoch nicht hilfreich. Klassische Finanzwissenschaftler würden einer solchen Marktunvollkommenheit daher eher mit einer Steuer begegnen wollen. Ziel ist dabei, den negativen externen Effekt möglichst vollkommen zu internalisieren und so die destruktiven Handlungsanreize zu neutralisieren. Aber wie kann eine solche »Too-big-to-fail«-Steuer in der Realität aussehen?

Große Banken erzeugen höhere Aufsichts- und gesamtwirtschaftliche Risikokosten. An beiden Stellen kann eine europäische Bankenunion ansetzen. Sie liefert die teure Aufsicht der Großinstitute, die diese dann natürlich auch bezahlen müssten. Und in der europäischen Einlagenversicherung werden die erhöhten Systemrisiken der Großinstitute über entsprechend hohe Versicherungsprämien internalisiert. Große Kreditinstitute werden damit nicht obsolet. Aber der Anreiz, um jeden Preis in die Liga der »Too-big-to-fail«-Institute aufsteigen zu müssen, würde doch erheblich gemindert. Und die Institute, die dennoch diesen Weg wählen, würden kompetent und grenzüberschreitend überwacht und mit den dabei entstehenden Kosten auch belastet.

Dies sind drei sehr gewichtige Argumente für eine europäische Bankenunion. Aber würde die europäische Bankenunion tatsächlich an den hinter diesen Argumenten stehenden Zielen ausgerichtet? Damit dies der Fall ist, wäre eine Reihe von Bedingungen einzuhalten. Ob dies geschieht, hängt von den Interessen der die europäische Bankenunion gestaltenden Politiker und Institutionen ab. Und genau an dieser Stelle erheben sich Zweifel. Einem Vexierbild gleich lässt sich die europäische Bankenunion in ganz anders gelagerte Interessen einpassen, die mit den oben genannten drei Argumenten für eine europäische Bankenunion nichts zu tun haben, ja sie sogar konterkarieren. Die so entstehende Institution hätte zwar den gleichen Namen, würde aber eine gänzlich andere Wirkung entfalten.

Vor einem Eingehen auf die Rahmenbedingungen einer sinnvollen europäischen Bankenunion ist daher die Analyse der Interessenlage der Beteiligten notwendig. Dies sind Politiker vor allem aus der europäischen Führungsgruppe und einigen südeuropäischen Staaten, es sind die europäische Zentralbank und auch die Interessenvertreter von Großbanken. Die Forderung nach einer europäischen Bankenunion hat sich in diesem Zirkel aus dem aktuellen Stand der Staatsschuldenkrise heraus entwickelt. Sinnvoll wäre dieses Projekt auch schon vorher gewesen, also etwa als Konsequenz der Bankenkrise von 2007 und 2008. Warum also jetzt?

Die Europäische Zentralbank hat in der ersten Phase der Krise ihre Aufgabe erfüllt und das Finanzsystem mit der notwendigen Liquidität versorgt. Dabei geriet sie jedoch immer weiter in Grenzbereiche dessen, was eine Zentralbank eigentlich tun sollte. Denn die Banken verfügten über immer weniger werthaltige Sicherheiten für diese Zentralbankliquidität. Daher senkte die Zentralbank ihre Qualitätsanforderungen für diese Sicherheiten immer weiter ab. Im Ergebnis veränderte sich die Rolle der Zentralbank grundlegend. Sie trägt nun in erheblichem Maße die Verlustrisiken der europäischen Finanzindustrie. Anstatt Banken, die existenzgefährdende Verluste gemacht haben, entweder zu rekapitalisieren oder aber abzuwickeln, werden diese nun von der Zentralbank auf Dauer künstlich beatmet. Es entsteht ein virtuelles Bankensystem, dessen Liquidität und letztlich auch Eigenkapital die Europäische Zentralbank durch die Fehlbewertung der Sicherheiten für Zentralbankliquidität liefert.

Mit dem Fortschreiten der Staatsschuldenkrise hat dieser Prozess eine neue Dynamik gewonnen. Einige Staaten Europas haben ihren Zugang zu den Kapitalmärkten verloren. Dies wird von den europäischen Eliten vor allem den Kapitalmärkten und nicht etwa dem Versagen der Politik dieser Länder angelastet. Um die Zinsen der Staatsschuld dieser Staaten dennoch auf einem von deren Regierungen erwünschten Niveau zu halten, werden die Banken der europäischen Staaten von der europäischen Zentralbank mit gewaltigen Volumina an Liquidität versorgt. Als Sicherheit für diese Liquidität können weiterhin die Staatsschulden der europäischen Staaten angesetzt werden, auch wenn diese nicht werthaltig sind. Unter diesen Rahmenbedingungen gelingt es den Staaten, ihre nationalen Banken zu einer Übernahme eines wachsenden Anteils der Staatsschulden des jeweiligen Landes zu veranlassen. Damit wird die Kontrolle durch den Kapitalmarkt ausgehebelt. Die Staatsfinanzierung degeneriert zu einem geschlossenen Kreislauf, der eine verdächtige Ähnlichkeit mit einem sogenannten Ponzi- oder Schneeballsystem hat. Und die Aufgabe der Europäischen Zentralbank besteht weniger in der Kontrolle und Steuerung

der Finanzmärkte als in ihrer gezielten Manipulation zur Unterstützung jeder noch so unseriösen Haushaltspolitik der europäischen Staaten.

Ein solches System kann auf Dauer nicht funktionieren. Die Beteiligten haben aber ein Interesse daran, immer neue Ressourcen zu mobilisieren, um es am Laufen zu halten. Gutmeinende Politiker wollen diesen Zeitgewinn nutzen, um die Situation in den Schuldenstaaten in den Griff zu bekommen. Tatsächlich ist dieses System jedoch mit gewaltigen Vermögensumschichtungen zwischen den Ländern Europas verbunden. Von diesen profitieren die Eliten der Länder am meisten, die seine Stützungswirkung am intensivsten in Anspruch nehmen. Die rationale Strategie dieser Eliten dürfte darin bestehen, weitgehende Reformen zu versprechen und diese dann nicht umzusetzen.

Der europäische Fiskalpakt kann diesen Prozess brechen, wenn er zu einem stabilitätsorientierten Zentralstaat mit einem wirksamen Durchgriff in die Haushalts- und Wirtschaftspolitik der einzelnen Staaten führt. Ob dieser Überstaat aus der Perspektive der Demokratie und der wirtschaftlichen Effizienz überhaupt wünschenswert ist, sei dahingestellt. Für seine Verwirklichung fehlen den europäischen Institutionen aber die konkreten Machtmittel und, wenn man die verzerrten Stimmenverhältnisse in den europäischen Institutionen betrachtet, auch der politische Wille. Daher besteht die Gefahr, dass auch dieses europäische Projekt zu einer weiteren Runde in der Spirale gewollten politischen Versagens verkommt.

Welche Rolle spielt die europäische Bankenunion in diesem Kreislauf? Auch sie würde den Schuldenstaaten ermöglichen, weitere Ressourcen zu mobilisieren. Der gesamte Bankensektor haftet für die Schulden einzelner Institute, die überzogene Risiken eingegangen sind und insbesondere für die Staatsfinanzierung der betroffenen Länder missbraucht wurden. Die Europäische Zentralbank darf sich freuen, denn sie bleibt auf den schlechten Risiken nicht sitzen, die sie als Sicherheit von den Banken hereingenommen hat. Und schließlich besteht für die großen, systemischen Institute die Möglichkeit, über eine alle Institute umfassende Bankenunion und Einlagenversicherung die kleinen Institute für die systemischen Kosten mit in Haftung zu nehmen. Denn natürlich werden Politik und Großinstitute leicht den Nachweis führen können, dass rein mathematisch eine Bankenunion mit gemeinsamer Einlagenversicherung viel besser funktioniert, wenn ausnahmslos alle Banken ihr unterworfen werden. Eine solche Bankenunion ist nur Teil des großen europäischen Umverteilungskarussels. Sie würde kurzfristig die Kapitalmärkte »beruhigen«, d.h. Renditen der Staatsanleihen in die gewünschte Richtung manipulieren. Langfristig trägt sie zu der jetzt schon gewaltig angestiegenen tragischen Fallhöhe des europäischen Finanzsystems und der Europäischen Union bei.

Welche Bedingungen müssten erfüllt sein, damit die europäische Bankenunion nicht diese destruktive Wirkung entfaltet?

1. Die europäische Bankenaufsicht müsste wirklich unabhängig sein. Damit kann sie nicht, wie beabsichtigt, als Abteilung der Europäischen Zentralbank installiert werden, da diese nicht über eine ausreichende Unabhängigkeit verfügt und, siehe oben, darüber hinaus mit der europäischen Bankenunion spezifische Eigeninteressen verfolgt. Wie, oder auch nur warum die europäischen Institutionen eine solche unabhängige Bankenaufsicht installieren, ist jedoch nicht ersichtlich, läuft eine solche Unabhängigkeit doch ihren Interessen entgegen.
2. Die europäische Bankenaufsicht müsste über die Ausstattung und die Eingriffskompetenzen verfügen, um die international tätigen Großinstitute wirksam beaufsichtigen zu können. Damit steht sie im Widerstreit mit den Lobbyinteressen dieser Institute, die ihnen genau dies werden versagen wollen. Es ist nicht abzusehen, wie es ihr gelingen kann, sich gegen diese Interessen durchzusetzen, zumal es in der europäischen Führungsriege einige Persönlichkeiten gibt, die auf unterschiedlicher Weise eng mit den systemischen Topinstituten der Finanzindustrie verbunden sind.
3. Eine europäische Einlagenversicherung für die Großinstitute darf erst wirksam werden, nachdem eine funktionierende europäische Bankenaufsicht installiert worden ist. Jede Versicherung benötigt eine Missbrauchskontrolle. Diese muss die europäische Bankenaufsicht leisten, indem sie das Risikoverhalten der ihr unterworfenen Institute diszipliniert und so das Versicherungskollektiv vor sozialschädlichem Verhalten schützt. Viele europäische Politiker sehen die europäische Bankenunion allerdings als Lösungskonzept für ihre aktuellen Probleme. Die Einrichtung einer wirksamen europäischen Bankenaufsicht als Institution kann aber sehr lange dauern.
4. Institute, die dieser europäischen Einlagenversicherung beitreten sollen, müssten sich dafür durch eine entsprechende Risikolage qualifizieren. Die heutigen Institute einfach in die Haftung einer europäischen Einlagenversicherung zu überführen, entspräche in einigen Fällen einem dreisten Versicherungsbetrug. Diese Institute benötigen keine Versicherung, sondern frisches Eigenkapital für bereits eingetretene, aber verheimlichte Verluste. Insbesondere nicht qualifiziert wären solche Institute, die in großem Umfang Staatsschulden ihrer wenig kreditwürdigen Heimatländer erworben haben. Welches Interesse dann diese Staaten noch einer europäischen Bankenunion haben sollten, steht allerdings in den Sternen.
5. Die europäische Bankenunion sollte sich ausschließlich auf große und systemische Institute beziehen. Bei den kleineren Instituten führt sie zu einer Überregulierung und damit zu einer Verschärfung der »Too-big-to-fail«-Problematik. Daneben würde sie eine weitere Homogenisierung

der Bankensysteme in Europa bewirken, damit systemische Diversifikationseffekte zerstören und so das Systemrisiko erhöhen. Leider ist jedoch die europäische Politik in erster Linie auf die Zerstörung der Besonderheiten zugunsten eines level playing fields ausgerichtet. Darüber hinaus werden Befürworter einer alle Institute umfassenden Bankenunion anführen, dass die Versicherung viel schneller handlungsfähig würde, wenn sie auf die Beiträge aller Institute zurückgreifen kann.

Die Liste der Bedingungen ist sicher nicht vollständig. Aber schon die genannten Bedingungen werden kaum erfüllt werden, eben weil sie den Interessen der aktuellen Befürworter einer europäischen Bankenunion entgegenlaufen. Was uns droht, ist eine europäische Bankenunion, in der das Vermögen einiger Länder des Währungsraumes ohne wirksame Kontrolle in den Herrschaftsbereich korrupter Eliten einiger anderer Länder in Europa verschoben wird.

Bernhard Speyer*

Bankenunion: Notwendig, aber kein »quick fix«

Der Begriff der »Bankenunion« ist in Verruf geraten, noch bevor er mit konkreten Inhalten gefüllt wurde. Dies ist bedauerlich, weil damit die Gelegenheit zu einer ernsthaften Diskussion über die Notwendigkeit und zu einer rationalen Abwägung alternativer Design-Elementen einer solchen Bankenunion verpasst zu werden droht.

Eine richtig verstandene Bankenunion für die EU besteht aus vier Elementen: einem europaweit materiell einheitlichem Aufsichtsrecht (dem sog. Single Rule Book); einer pan-europäischen Aufsicht; einer pan-europäischen Abwicklungsbehörde inkl. eines Restrukturierungsfonds sowie einem paneuropäischen Einlagensicherungssystem. Die Glaubwürdigkeit und Effektivität jedes Aufsichtssystems hängt vom Zusammenwirken dieser Elemente ab; zusätzlich müssen nationale und europäische Ebene wirksam ineinandergreifen.

Eine so verstandene Bankenunion hätte bereits mit der Etablierung des Finanzbinnenmarkts geschaffen werden sollen, denn Marktintegration, Finanzstabilität und nationale Aufsichtsstruktur bilden ein klassisches Beispiel einer »impossible trinity«, sind also nicht auf Dauer miteinander vereinbar. Leider haben sich die Mitgliedstaaten seit über einem Jahrzehnt dieser Einsicht verweigert, obwohl IWF, Akademiker und Teile der Finanzindustrie immer wieder auf die damit verbundenen Gefahren hingewiesen haben. Der Preis dafür wurde in der Krise bezahlt, die auch ein Ergebnis unzureichender Aufsichtsstrukturen in der EU war und ist. Auch in diesem Fall gilt also: Es ist das gemeinschaftliche Versäumnis, rechtzeitig angemessene Strukturen geschaffen zu haben, das nun zu einer potenziellen Belastung der Bürger führt. Die Absicht einiger, die Bankenunion als einseitige und ungerechtfertigte Belastung einzelner Teile der Europäischen Union – speziell auch Deutschlands – zu

* Dr. Bernhard Speyer ist Co-Head der Deutschen Bank Research, Frankfurt am Main.

interpretieren, zeugt mithin in erster Linie von einem mangelnden Verständnis der Ursachen der Krise, in der wir uns befinden.

Richtig ist aber auch: Bankenaufsicht gehört zu den sensibelsten Bereichen der Wirtschaftspolitik, weil sie elementar ist für das Vertrauen der Bürger und Unternehmen in die Stabilität und Integrität des Finanzsystems. Ähnlich wie die geldpolitische Ordnung sollte sich die Aufsichtsstruktur daher durch Konstanz und Solidität auszeichnen. Es empfiehlt sich daher, die Aufsichtsstruktur unter Abwägung aller Konsequenzen zu konzipieren und zu etablieren. Aufsichtsstrukturen, die sich bereits nach kurzer Zeit als untauglich erweisen, werden dem Ziel einer nachhaltigen Sicherung der Finanzstabilität und des Investorenvertrauens nicht gerecht. Anders als bisweilen dargestellt ist die Bankenunion daher auch kein Mittel des kurzfristigen Krisenmanagements, sondern muss sich in Konzeption und Aufbau am Ziel eines langfristig stabilen und wettbewerblichen europäischen Bankensystems orientieren.

Motivation

Die Bankenunion wird in erster Linie mit dem politischen Ziel begründet, den Nexus zwischen fragilen Bankensystemen und fragilen öffentlichen Haushalten zu brechen. Tatsächlich aber ist die Begründung einer Bankenunion weiter zu sehen. Die Begründung für eine europäische Aufsicht liegt im Wesentlichen in drei Aspekten: Erstens geht es um die Wahrung der Stabilität des europäischen Bankensystems, zweitens um die Bewahrung des Finanzbinnenmarkts sowie drittens um die Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen. Diese Ziele greifen ineinander; wenn sie erreicht werden, stärken sie sich in einem positiven Rückkopplungseffekt gegenseitig.

Eine effektive Bankenaufsicht zielt im präventiven Sinn darauf ab, Risiken für die Finanzstabilität frühzeitig zu erkennen und ggf. durch geeignete aufsichtliche Maßnahmen zu bekämpfen. In der gegenwärtigen Struktur der europäischen Finanzaufsicht ist dies nicht gewährleistet. Zum einen zeigte sich, dass einige nationale Aufsichtsbehörden bei sich abzeichnenden Problemen nicht robust genug eingriffen – vermutlich aus Sorge um Ansteckung und fiskalische Kosten. Zum anderen wurden Risiken bei grenzüberschreitend tätigen Finanzinstituten nicht rechtzeitig identifiziert.

Gleichzeitig erhöht sich mit einer pan-europäischen Perspektive der Bankenaufsicht die Chance, dass die Integration der Bankenmärkte voranschreitet und sich grenzüberschreitend tätige Finanzkonzerne bilden. Anders als vielfach suggeriert, stärkte dies, eingebettet in ein effektives europäisches Aufsichtsregime, die Stabilität des europäischen Finanzsystems: Geographisch diversifizierte Portfolien, diversifizierte Refinanzierungsstrukturen und die Möglichkeit, Liquidität und Kapital zwischen den europäischen Geschäftseinheiten im Konzern zu verschieben, machen Banken widerstandsfähiger gegenüber Schocks in den jeweiligen nationalen Volkswirtschaften. So wären Klumpenrisiken wie jene in den Bilanzen der spanischen Cajas in einem Bankensystem mit einer größeren Zahl pan-europäischer Banken offenkundig weniger wahrscheinlich gewesen. Ebenso würde in einem System mit grenzüberschreitend tätigen Banken die Wahrscheinlichkeit von Kapitalabflüssen durch den Abzug von Einlagen geringer, weil Sparer keinen Anlass mehr hätten, ihr Geld aus einem nationalen Bankensystem hinaus zu verlagern.

Anders gesagt: Die in der gegenwärtigen regulatorischen Entwicklung erkennbare Tendenz, zu national fragmentierten Bankensystemen zurückzukehren, ist für die Stabilität des europäischen Bankensystems (und jener der Währungsunion) gerade kontraproduktiv. Aus nationaler Sicht mag es für Aufseher und Regierungen prima facie rational erscheinen, Liquidität und Kapital im eigenen Land zu halten; mit Blick auf die Finanzstabilität ist es fatal, weil damit ein wichtiger Anpassungs- und Stabilisierungsmechanismus blockiert wird – und es ist einer der Gründe, warum die EZB in die Rolle des letzten aktiven Intermediärs im europäischen Interbankenmarkt gedrängt wird. Zudem werden in einem fragmentierten System Wettbewerbsverzerrungen und damit die Schädigung des Finanzbinnenmarkts wahrscheinlicher.

Ein Aufsichtsregime muss darüber hinaus effektiv auf Krisen reagieren können. Aufsicht und Bankenunion müssen daher logisch verbunden sein mit Finanzierungsarrangements für Bankensanierung bzw. -abwicklung geht. Die eingangs genannten vier Elemente bilden eine logische Einheit und müssen daher zeitgleich implementiert werden. Die Bankenunion ist eben keine »Bankenrettungsunion«, sondern dient vielmehr dazu, die Stabilität des Systems dadurch zu erhöhen, dass das Ausscheiden gescheiterter Banken glaubwürdig möglich wird. Grundsatz muss dabei sein, dass die Kosten für Bankensanierung und -abwicklung von den Eigentümern und Gläubigern der betroffenen Institution bzw. vom Finanzsektor selbst zu tragen sind, so wie dies ja in der Philosophie des deutschen Restrukturierungsgesetzes zum Ausdruck kommt.

Allerdings können sich, wie vergangene Krisen lehren, solche Arrangements im Fall einer systemischen Krise als unangemessen bzw. als nicht ausreichend erweisen. In diesem Fall müssen Restrukturierungfonds, Einlagensicherung, Eigentümer- und Gläubigerhaftung als Ultima Ratio durch die Übernahme von Haftung durch den Steuerzahler (Garantien bzw. Rekapitalisierungen) ergänzt werden. (Ergänzend sei erwähnt, dass fiskalische Haftung auch dann besteht, wenn die Aufsicht fehlerhaft handelt und damit schadensersatzpflichtig wird.)

Insoweit ist Finanzaufsicht untrennbar verbunden mit der Frage fiskalischer Verantwortung. Und gleichermaßen ist klar, dass bei einer grenzüberschreitenden Organisation der Aufsicht es ein Element des grenzüberschreitenden Transfers gibt, der entweder über europäische Sicherungssysteme geht und insoweit eine solidarische Haftung derjenigen Institute begründet, die in diese Systeme einzahlen, oder über die Budgets der Staaten läuft und insoweit eine Form zwischenstaatlicher Transfers konstituiert. Dies unterstreicht die Einschätzung, dass die Etablierung einer Bankenunion vermutlich nicht zu erreichen sein wird ohne eine Änderung des EU-Vertrags. Damit ist auch klar: Eine ersthafte Bankenunion ist kein Ersatz für die politische Union; vielmehr sind Elemente der politischen Union Voraussetzung für die Etablierung einer Bankenunion.

Viele offene Fragen

Das Kommuniqué der Staats- und Regierungschefs des Eurogebiets vom 29. Juni d.J. formuliert zwar ein politisches Ziel, lässt aber viele der damit verbundenen Detailfragen ebenso unerwähnt wie unbeantwortet. Klar sollte jedem sein: Der Weg hin zu einer Bankenunion und einer europäischen Finanzaufsicht wird angesichts der Fülle der zu klärenden Fragen und mit Blick auf die erforderliche Gesetzgebung lang sein. Letztere könnte neben der Schaffung einer europarechtlichen Grundlage je nach Ausgestaltung der Arrangements möglicherweise auch eine Vertragsänderung – und damit Referenden – sowie die Schaffung eines europäischen Verwaltungsrechts umfassen.

Institutionelle Aspekte

Vor dem Hintergrund der anspruchsvollen rechtlichen Voraussetzungen scheint mancher eine vermeintliche Abkürzung nehmen zu wollen und der EZB die Bankenaufsicht auf der Basis von Artikel 127 (6) EU-Vertrag übertragen zu wollen, der vorsieht, dass der Ecofin auf einstimmigen Beschluss »besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der der Aufsicht über Kreditinstitute« an die EZB übertragen kann. Selbst wenn man einmal davon absieht, dass damit nur ein Teil der vier, logisch untrennbaren, Elemente der Bankunion geschaffen wäre und dass ein solcher einstimmiger Beschluss keineswegs leicht zu erzielen sein wird, erscheint dieser Weg nicht beschreitbar. Eine Rechtsnorm, die auf die Übertagung »*besonderer* Aufgaben« abzielt, ist nicht ausreichend, um eine *umfassende* Übertragung von Aufsichtsrechten zu begründen. Daraus folgt: Der Weg über Artikel 127(6) mag interessant sein für jene, die schnell Ergebnisse erzielen wollen, um irgendwelche Aufsichtskompetenzen auf die europäische Ebene zu übertragen. Er taugt allerdings nicht dazu, ein konzeptionell solides Aufsichtsregime auf den Weg zu bringen.

Abgesehen davon sprechen eine Reihe von Gründen gegen die Beauftragung der EZB mit der Aufsichtsaufgabe: Erstens drohen Zielkonflikte mit der Geldpolitik und potenzielle Reputationsschäden bei der EZB. Zweitens ist eine Ballung von so viel Macht in einer nicht hinreichend demokratisch kontrollierbaren Institution bedenklich. Drittens verträgt sich die Aufsicht bei der unabhängigen EZB nicht mit der notwendigen rechtsstaatlichen Kontrolle und Anfechtbarkeit der Bankenaufsicht. Schließlich: Empirisch gibt es keine Evidenz, dass Zentralbanken erfolgreicher in der Aufsicht wären als eigenständige Aufsichtsbehörden.

Insofern ist die bessere institutionelle Lösung, die Bankenaufsicht an eine eigenständige Behörde zu übertragen, die einer rechtsstaatlichen Kontrolle unterliegen kann und keine Zielkonflikte hat. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) bildet den natürlichen Kristallisationspunkt hierfür. Dafür spricht auch die Tatsache, dass die europäische Gesetzgebung der zuständigen Bankenaufsicht an vielerlei Stellen des Aufsichtsrechts die Kompetenz für den Erlass bindender Rechtsnormen und Standards zuschreibt. Auch diese Kompetenz muss einer angemessenen rechtsstaatlichen und demokratischen Kontrolle unterliegen, was im Fall der Zuweisung der Aufsichtsfunktion an die EZB nur schwer vorstellbar wäre.

Offen ist auch die Frage, welche Institution auf EU-Ebene die Zuständigkeit für die Abwicklung gescheiterter Banken erhalten sollte. Da dies eine eminent politische Aufgabe ist, wäre die EZB auch hierfür ungeeignet. Die lässt als Alternativen die Europäische Kommission, speziell die Generaldirektion Wettbewerb, den ESM oder eine neu zu schaffende Behörde, die auch einen pan-europäischen Restrukturierungsfonds verwalten könnte.

Umfang

Zu klären ist ferner die geographische Zuständigkeit einer europäischen Finanzaufsicht. Die Beschränkung auf den Euro-Währungsraum wäre unzureichend. Der Finanzbinnenmarkt ist ein Konstrukt der EU-27, nicht eines der EWU-17. Anderenfalls droht eine Spaltung des Finanzbinnenmarkts. Auch dies spricht dafür, die Aufsicht nicht bei der EZB anzusiedeln, sondern vielmehr die EBA hierzu auszubauen. Offenkundig stößt eine EU-weite Bankenunion aber auf den politischen Widerstand von Nicht-Eurostaaten wie Großbritannien. Die Etablierung der Bankenunion wird damit auch zum Gretchenfrage für die Zukunft der EU.

Augenmerk verdient auch die Frage, ob neben Banken nicht auch andere Finanzinstitutionen einbezogen werden müssen. Ein offensichtliches Beispiel sind pan-europäische Marktinfrastrukturen wie Börsen, Clearing- und Abwicklungssysteme, deren Bedeutung aufgrund veränderter Regulierung insbesondere der Derivatemärkte ja gerade enorm zu-

nimmt. Allgemeiner gesagt: Das Konzept der Allfinanzaufsicht büßt auch in der europäischen Dimension nichts an seiner Logik und Berechtigung ein.

Zweistufig vs. zweigeteilt

Noch nicht geklärt ist auch, für welche Banken eine etwaige europäische Aufsicht zuständig wäre. Überlegungen, die europäische Bankenaufsicht auf die größten Banken zu beschränken, sollten hier nicht weiter verfolgt werden: Zum einen hat die Krise gezeigt, dass auch kleinere, regionale Banken systemische Bankenkrisen auslösen können. Bei diesen Banken sind die Verflechtung von Politik und Banken und damit die Gefahr von nicht nachhaltiger Kreditvergabepraxis häufig besonders groß. Spanische Cajas und deutsche Landesbanken sind hier einschlägige Beispiele. Zudem gilt, dass in den kleineren Mitgliedstaaten Banken systemisch relevant sind, die es in einer EU-weiten Betrachtung nicht sind. Zum anderen hätte eine Beschränkung der Aufsicht allein auf die großen, grenzüberschreitend tätigen Banken massive Wettbewerbsverzerrungen zur Folge. Denn kleine wie grenzüberschreitend tätige Institute stehen ja im gleichen Markt miteinander im Wettbewerb.

Insofern kann die Lösung nur Zweistufigkeit, nicht Zweiteilung heißen: In einem zweistufigen Verfahren gäbe es, nach dem Vorbild des ESZB und im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip, ein integriertes System der europäischen Finanzaufsicht bestehend aus der zentralen EU-Aufsicht sowie den nationalen Aufsichtsbehörden. Erstere betreuen direkt die großen Banken, letztere die übrigen. Die EU-Aufsicht hätte aber immer und auf beiden Ebenen das Letztentscheidungsrecht sowie Kontroll- und Durchgriffsrechte; die Aufsicht erfolgte auf der Basis eines materiell gleichen Aufsichtsrechts. Anders bei einem zweigeteilten Bankensystem: Hier würde ein materiell anderes Aufsichtsrecht für national beaufsichtigte Banken als für europäisch beaufsichtigte gelten, was direkt zu Wettbewerbsverzerrungen führte. Zudem lauert in einem solchen System, wie die USA zeigen, stets die Versuchung der Aufsichtsarbitrage.

Die Wahl zwischen zweistufigem und zweigeteiltem Aufsichtsregime ist auch relevant mit Blick auf Restrukturierungsfonds und die Einlagensicherung. In einem zweigeteilten System fielen diejenigen Institutionen, die der europäischen Aufsicht unterstellt würden, nicht mehr in die Verantwortung nationaler Behörden. Damit entfiele die Rechtfertigung, Banken zur Zahlung von Beiträgen in nationale Restrukturierungsfonds zu verpflichten, deren Begründung ja darin besteht, dass nationale Steuerzahler nicht mehr für die Bankenrettung und -abwicklung herangezogen werden sollen. Dies könnte die Frage nach der finanziellen Überlebensfähigkeit dieser Einrichtungen aufwerfen, die ja heute überproportional von den größeren Instituten gespeist werden. Von den 2011 erhobenen Beiträgen für den Restrukturierungsfonds in Höhe von 590 Mill. Euro entfielen z.B. allein auf die Deutsche Bank 247 Mill. Euro. In diesem Fall wäre dann die gesetzliche Zielgröße des Restrukturierungsfonds wohl unweigerlich anzupassen.

Fazit

Die Errichtung einer konzeptionell soliden und umfassenden Bankenunion erfordert grundlegenden Vorarbeiten und mit hoher Wahrscheinlichkeit eine Änderung des Vertrags. Sie ist damit gänzlich ungeeignet als Ersatz für Integrationsschritte an anderer Stelle; sie ist ebenso ungeeignet als rasche Lösung für akute Probleme in den Bankensystemen einzelner Staaten. All dies ist freilich kein Grund, die Arbeiten daran nicht konsequent voranzutreiben: Ohne die Verwirklichung der lange überfälligen Bankenunion wird weder der Finanzbinnenmarkt noch die Stabilität der Währungsunion zu retten sein.

Michael Kemmer*

Ein Gespenst geht um in Europa – das Gespenst der Bankenunion

Immer neue Vorschläge werden in die Diskussion zur Rettung des Euro eingebracht. So jüngst im Vorfeld der Sitzung der Staats- und Regierungschefs Ende Juni dieses Jahres von Herman Van Rompuy, Präsident des Europäischen Rates, in seinem in enger Zusammenarbeit mit den Präsidenten der Europäischen Kommission, der Euro-Gruppe und der Europäischen Zentralbank (EZB) erstellten Bericht »Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion«. Dazu wird als ein Baustein einer stabilen und wohlhabenden Wirtschafts- und Währungsunion die Errichtung eines integrierten Finanzrahmens vorgeschlagen – inzwischen allgemein geläufig unter dem Begriff der Bankenunion. Der Begriff bezeichnet die Erweiterung der Finanzmarktregulierung in der Europäischen Union in drei essentiellen Punkten: 1. Die Ablösung der nationalen Bankenaufsichten durch eine europäische Bankenaufsichtsbehörde. 2. Die Schaffung einer einheitlichen EU-Einlagensicherung und 3. Die Errichtung eines von der Kreditwirtschaft getragenen europäischen Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsfonds. Nach den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates von Ende Juni enthalte der Bericht »wertvolle Bausteine« der künftigen Wirtschafts- und Währungsunion. Die Staats- und Regierungschefs der Eurozone erklärten anlässlich ihres Treffens, dass es besonders wichtig sei, den »Teufelskreis zwischen Banken und Staatsanleihen zu durchbrechen«. Die Europäische Kommission werde in Kürze einen Vorschlag für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus, der die EZB einbeziehe, unterbreiten. Die direkte Rekapitalisierung von Banken durch den ESM soll hiernach erst zulässig sein, wenn zuvor eine zentrale europäische Aufsicht etabliert worden ist.

Bankenaufsicht nicht zum Allheilmittel erklären

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob eine neue europäische Bankenaufsicht ein geeignetes Instrument zur Eurorettung sein kann. Auf diese vermeintlich leichte Frage gibt es jedoch keine einfache Antwort.

- Denn erstens kommt es ganz entscheidend auf die konkrete Ausgestaltung und die praktische Umsetzung einer gemeinsamen Aufsicht an. Hier sind zahlreiche Detailfragen zu klären, wobei Experten klar ist, dass der Teufel bei dieser komplexen Materie im Detail steckt.
- Zweitens braucht die Entwicklung eines tragfähigen Konzeptes, die Verständigung hierauf und die Implementierung einer neuen Aufsicht Zeit. Zeit, die im Bemühen um eine Entschärfung der Staatsschuldenkrise ein knappes Gut ist. Allein aus diesem Grund kann eine europäische Bankenaufsicht wohl kein Instrument sein, das kurzfristig akute Probleme löst.
- Und schließlich drittens: Selbst eine etablierte einheitliche europäische Bankenaufsicht kann allenfalls ein einzelner Baustein in einem umfassenden Lösungskonzept für die Eurokrise sein.

Die Kernprobleme der gegenwärtigen Krise sind äußerst vielschichtig und liegen vor allem in einer zu geringen wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit einzelner Eurostaaten sowie in dem massiv angeschlagenen Vertrauen in die Rückzahlungsfähigkeit staatlicher Schulden.

Finanzmarktintegration weiter vorantreiben

Unbestritten besteht die Notwendigkeit, die Finanzmarktintegration nachhaltig voranzutreiben. Unterschiedliche Aufsichtsstandards in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten bergen die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen. Es gilt, der Tendenz zur Fragmentierung der Märkte entlang der nationalen Grenzen entgegenzuwirken. Das Ziel eines europäischen Binnenmarktes darf auch in Zeiten der Krise nicht verloren gehen.

Zwar werden Bankengruppen auf europäischer Ebene stärker unter die Lupe genommen. Daneben existiert jedoch weiterhin die Überwachung auf Einzelinstitutsebene durch die nationale Aufsichtsbehörde des jeweiligen Sitzstaates einer Tochtergesellschaft. Die Parallelität der Überwachung belastet grenzüberschreitende Bankengruppen u.a. in Gestalt unterschiedlicher Rechtstraditionen und Aufsichtskulturen in den EU-Mitgliedstaaten. Langfristiges Ziel sollte daher eine grenzüberschreitende »Aufsicht aus einer Hand« sein. Ein erster richtiger Schritt wurde auf europäischer Ebene mit der Schaffung eines europäischen Finanzaufsichtssystems zum 1. Januar 2011 gemacht. Dem gehören neben den nationalen Aufsichtsbehörden der Europäische Ausschuss für Systemrisiken, drei europäische Finanzaufsichtsbehörden im Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor sowie ein behördenübergreifender gemeinsamer Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden an. Mit dem neuen System soll ein Beitrag zur kohärenten Anwendung

* Dr. Michael Kemmer ist Hauptgeschäftsführer und Mitglied des Vorstands des Bundesverbandes deutscher Banken.

des EU-Rechts geleistet werden, indem eine gemeinsame Aufsichtskultur geschaffen, bei Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden vermittelt und der grenzüberschreitende Informationsaustausch erleichtert wird.

Steiniger Weg zu einer europäischen Bankaufsicht

Dieses Vorhaben braucht seine Zeit. Weder die als mögliche europäische Bankenaufsicht diskutierte Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) noch die Europäische Zentralbank verfügen derzeit über die notwendigen Ressourcen und die aufsichtlichen Eingriffskompetenzen, um die Aufsicht über Kreditinstitute zu übernehmen. Das bedeutet: Welche Institution auch immer die Beaufsichtigung übernehmen wird, zuvor müssen die personellen und materiellen Voraussetzungen geschaffen werden. Die bisherige Aufgabenteilung zwischen der EBA und den nationalen Aufsichtsbehörden sieht vor, dass für die tägliche Aufsichtspraxis die nationalen Behörden, in Deutschland also die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank, zuständig sind. Erfahrung in dieser unmittelbaren Beaufsichtigung von Banken und dementsprechendes Know-how besitzt aktuell keine EU-Institution. Entscheidet man sich für eine Ansiedlung der neuen Aufsicht bei der EZB, muss gewährleistet sein, dass sich die Funktion der Bankenaufsicht und das Mandat zur Geldwertstabilität unabhängig voneinander erfüllen lassen. Ferner müssen eine parlamentarische und eine gerichtliche Kontrolle der Aufsichtstätigkeit sichergestellt sein.

Ein weiterer elementarer Aspekt ist, dass auch die rechtlichen Rahmenbedingungen stimmen müssen. Dies betrifft unter anderem ein einheitliches europäisches Verwaltungsrecht, das Grundlage für verbindliche hoheitliche Entscheidungen ist, aber auch Fragen des Rechtsschutzes gegen ergangene Rechtsakte. Zudem wäre zu überlegen, wie im Falle einer nicht rechtmäßigen Entscheidung Haftungsfragen geklärt werden sollten. Folglich: Die Etablierung einer wirksamen Aufsicht braucht Zeit. Eine kurzfristige Lösung der Eurokrise wird hiermit nicht möglich sein.

Nicht vergessen werden sollte außerdem: Eine europäische Bankenaufsicht darf nicht zu einem Zwei-Klassen-Recht in der Aufsicht führen. Denn die Erfahrungen haben gezeigt, dass Regulierungsunterschiede den Wettbewerb verzerren können. Dem kann man nur dadurch begegnen, dass für gleiches Geschäft, für gleiche Risiken und für alle Marktteilnehmer die gleichen Aufsichtsregeln gelten und auch einheitlich angewandt werden müssen. Auch eine Differenzierung zwischen vermeintlich systemrelevanten Instituten und nicht systemrelevanten Instituten ist problematisch. Die Krise der spanischen Sparkassen hat erneut gezeigt, dass nicht vorhergesagt werden kann, welches Institut bzw. welche Gruppe von Instituten eine Gefahr für die Finanzmarktstabilität begründen können.

Zur Krisenbewältigung ist ein umfassender Ansatz erforderlich

Mit einer einheitlichen europäischen Bankenaufsicht und einem möglichen Abwicklungsfonds für Krisenbanken sollen die Eurostaaten den »Teufelskreis« zwischen Banken und Staatsanleihen durchbrechen. Diese Vorstellung greift bei Lichte betrachtet jedoch zur kurz. Um die zu enge Beziehung zwischen Risiken der Staatsanleihen und nationalen Banken nennenswert zu reduzieren, ist in erster Linie die Konsolidierung der Staatshaushalte erforderlich. Das heißt, die laufenden Ausgaben der Eurostaaten müssen mittelfristig durch die regulären Staatseinnahmen gedeckt werden können. Andernfalls werden sich die Staaten bei der Kreditaufnahme auch weiterhin um große Investoren wie Banken bemühen müssen, bei denen sie im Austausch gegen regulatorische Vergünstigungen, wie zum Beispiel die der Freistellung von europäischen Staatspapieren von der Eigenkapitalunterlegung oder der besonderen Bedeutung von Staatsanleihen bei den Liquiditätspuffern, günstigere Zinskonditionen erzielen können. Hier darf man Ursache und Wirkung nicht verwechseln.

Hinzu kommt: In Griechenland, Portugal und Italien wurde die Staatsverschuldung nicht durch kostspielige Bankenrettungen in die Höhe getrieben. Dies ist zwar in Irland und Spanien der Fall, doch ohne die Verschuldungs- und Glaubwürdigkeitskrise in den übrigen Peripheriestaaten wären die Folgen der geplatzten Immobilienpreisblase dieser beiden Länder viel besser zu bewältigen gewesen. Vor allem hätte es nicht solche massiven Ansteckungseffekte gegeben.

Für eine wirkliche Lösung der gegenwärtigen Krise führt daher an tiefgreifenden wirtschaftlichen und institutionellen Strukturreformen in den Eurostaaten kein Weg vorbei. Dies gilt auch für die erforderliche Neugestaltung des Regelwerks der Währungsunion. Erste Schritte sind in diesem Zusammenhang in den Eurostaaten sowie auf EU-Ebene – zuletzt mit dem Fiskalpakt – in Angriff genommen worden. Abgesehen davon, dass die meisten dieser Reformen Zeit benötigen, bis sie positive Wirkungen entfalten, besteht in einigen hoch verschuldeten Eurostaaten gerade bei den Strukturreformen nach wie vor großer Handlungsbedarf, der der Umsetzung harrt. Und die Zeit drängt, zumal die Debatte um eine Vertiefung der Währungsunion in Richtung einer Fiskalunion richtig ins Laufen gekommen ist.

Auf diesen Feldern muss mit Nachdruck weiter gearbeitet werden. Die Bankenunion, insbesondere die Ablösung der nationalen Bankenaufsicht durch eine europäische Bankaufsichtsbehörde, ist dabei nur ein Mosaikstein und kein

Instrument, auf das man als »Wunderwaffe« Hoffnung setzen sollte. Bei der akuten Krisenbewältigung gewinnt stattdessen ein ganz anderer Aspekt immer stärker an Bedeutung, nämlich die Kommunikation zwischen Politik und Bevölkerung. Es war und ist ein Fehler, für die gegenwärtige Krise vermeintlich einfache Lösungen ins Schaufenster zu stellen, angefangen bei der Schuldzuweisung an die »Spekulanten« als Hauptverursacher der Krise, über kurzfristige »Überbrückungskredite« bis hin zu »Wachstumsprogrammen«. Fest steht: Der Euro wird nur dann überleben können, wenn sich auch die Politik in Europa ändert, und zwar umfassend und in vielerlei Hinsicht. Dazu gehört allen voran die auch in der Praxis spürbare Einsicht, dass eine solide Haushaltspolitik keine Sekundärtugend, sondern letztlich die Grundlage für wirtschaftliche Entwicklung und Wohlstand in Europa ist. Dies muss den Menschen in den Mitgliedstaaten klar gesagt werden. In einem offenen Dialog muss die Politik für die notwendigen Reformen werben und einen breiten gesellschaftlichen Konsens anstreben. Übrigens haben wir auch in Deutschland dabei einen großen Nachholbedarf: Die nachweislichen Erfolge der Reformpolitik der letzten Dekade werden verantwortungslos kleingeredet, obwohl sie bestens zum Mutmachen geeignet sind.

Fazit

Überträger der Krisensymptome ist nicht der Euro, sondern vor allem die Unsicherheit über die politische und wirtschaftliche Zukunft Europas. Es fehlt derzeit am politischen Vertrauen, dass diese Krise auf herkömmliche Art gemeistert werden kann. Der Weg zu einer Bankenunion und ihrem integralen Bestandteil – einer europäischen Bankenaufsicht – ist lang. Es wird ganz wesentlich auf die richtige Schrittfolge ankommen. Wer als ersten Schritt – wie teilweise verlangt – eine europäische Einlagensicherung und einen europäischen Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsfonds fordert, faktisch eine Vergemeinschaftung von Risiken, wird eher über kurz als über lang ins Straucheln geraten. Der derzeitige Ruf nach der kurzfristigen Errichtung einer Bankenunion täuscht Handlungsbereitschaft und scheinbare Lösungen vor, ohne die wirklichen Ursachen der Krise zu bekämpfen.

Jörg Rocholl*

Bankenunion: Fluch oder Segen?

Ein neuer Geist weht durch Europa, und zwar die Idee einer Bankenunion. Die Beschlüsse des EU-Gipfels Ende Juni, die zumindest aus deutscher Sicht überraschten, haben dieser Idee Rückenwind und offizielle politische Unterstützung beschert. Die Staats- und Regierungschefs vereinbarten in den offiziellen Beschlüssen die Umsetzung bis Ende 2012. Doch einigen EU-Parlamentariern kann es angesichts der immer weiter um sich greifenden Schuldenkrise gar nicht schnell genug gehen. Sie fordern die Umsetzung bereits bis Ende September dieses Jahres.

Die neue Idee reiht sich in eine lange und immer länger werdende Liste von Vorschlägen und Maßnahmen zur Bekämpfung der Schuldenkrise in Europa ein: EFSF, ESM, Eurobonds, Dicke Bertha, um nur einige von ihnen zu nennen. Nun kommt die Bankenunion hinzu. Kann sie dazu beitragen, die Schuldenkrise in Europa langfristig zu beheben, also das bewirken, was alle anderen Anstrengungen bisher nicht geschafft haben? Allein die verschiedenen offenen Briefe deutscher Wirtschaftswissenschaftler und ihre teils diametral entgegengesetzten Schlussfolgerungen legen nahe, dass diese Frage auch weiterhin intensiv und kontrovers diskutiert wird.

Um sie zu beantworten, müssen wir zunächst die Problemlage genauer verstehen. Sie beinhaltet, dass die wechselseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken die Krise zu einem hohen Grad mit verursacht hat und nun ihrer Überwindung im Wege steht. Wenn wir Charles Goodhart folgen, müssen internationale Banken in Schieflage immer von ihren jeweiligen Heimatstaaten gerettet werden: *»An international bank is global when it is alive, it becomes national when it dies.«* Gerade diese Rettungsmaßnahmen verschlechtern häufig massiv die Finanzsituation der Staaten; erst recht,

* Prof. Jörg Rocholl, PhD, ist Präsident an der ESMT (European School of Management and Technology), Berlin.

wenn diese Staaten ihre Verschuldung in den letzten Jahrzehnten enorm ausgeweitet und sich schon vor Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 auf abschüssiger Bahn befunden haben. Aber selbst wenn Staaten vor der Finanzkrise solide wirkten, konnten die Bankenrettungsmaßnahmen dramatische Folgen haben. Ein gutes Beispiel ist Spanien, das vor dem Jahr 2007 nach etlichen Kriterien als europäischer Musterschüler im Bereich der öffentlichen Finanzen galt. Erstens lag die Staatsverschuldung auf dem relativ niedrigen Niveau von 40% des Bruttoinlandsprodukts und damit deutlich unter dem deutschen Niveau von 65%. Zweitens waren die jährlichen Budgetdefizite gering und kehrten sich in den Jahren 2005 bis 2007 sogar in Budgetüberschüsse um. Während beispielsweise Deutschland das jährliche Defizitkriterium von 3% in den Jahren zwischen 1999 und 2009 fünfmal verfehlte, war das für Spanien wie auch Irland nur zweimal der Fall. Bezogen auf die heutige Situation Spaniens sehen wir ein zentrales Dilemma, das Ratingagenturen und vor allem Wissenschaftler zunehmend ansprechen: Es fehlen Modelle, die ein angemessenes Rating von Staatsanleihen zulassen. Es wird davon gesprochen, dass das Rating einer Unternehmensanleihe zu knapp 40% von zwei Faktoren bestimmt wird, nämlich dem Verschuldungsgrad und der Coverage Ratio des Unternehmens, d.h. dem Quotienten aus seinem Jahresüberschuss und seinen jährlichen Zinszahlungen. Ähnlich belastbare Faktoren fehlen für Staatsanleihen, auch wenn viele Faktoren in die Ermittlung des Ratings einbezogen werden. Eine Erkenntnis scheint sich aber bei diesen Ratings immer deutlicher durchzusetzen: Staatsanleihen können nur dann angemessen beurteilt werden, wenn auch der Zustand des privaten Sektors in diesem Staat berücksichtigt wird.

Fraglos senkt eine sich verschlechternde Bonität der Staaten sowohl ihre Möglichkeiten, Rettungsmaßnahmen zu ergreifen, als aus auch den Wert ihrer Anleihen. Diese wiederum werden in den jeweiligen Staaten in großem Umfang von Banken gehalten. Diese Tendenz ist unter anderem auf Fehlanreize im bestehenden Regulierungssystem zurückzuführen. Gelten bei Krediten an reguläre Kreditnehmer Großkreditgrenzen – in Deutschland dürfen Banken Kredite an einzelne Kreditnehmer nur in Höhe von maximal 25% ihres haftenden Eigenkapitals vergeben – so gelten diese Grenzen bei Investitionen in Staatsanleihen und Krediten an Staaten nicht. Letzten Endes machen diese massiven Investitionen in Staatsanleihen bei den Banken bei einer sich verschlechternden Bonität der Staaten weitere Wertberichtigungen notwendig. Eine solche Entwicklung kann sich perpetuieren und Staaten und Banken immer tiefer in den Strudel reißen. Es handelt sich also um den klassischen Teufelskreis, den es zu durchbrechen gilt. Offenkundig ist, dass viele der existierenden Maßnahmen das nicht vermocht haben, sondern diese Abhängigkeit vielmehr verstärkt haben; ich denke hier vor allem an die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LTRO) der Europäischen Zentralbank (EZB).

So klar die Herausforderung ist, so unklar sind der Begriff und das genaue Wesen der Bankenunion. Es lassen sich allenfalls Punkte erkennen, die zur Schaffung einer Bankenunion diskutiert werden müssen. Vier Elemente spielen dabei die Hauptrolle:

1) die Schaffung einer einheitlichen Aufsicht für europäische Banken,
2) die Harmonisierung der Abwicklungsmechanismen,
3) die Etablierung einer länderübergreifenden Einlagensicherung und
4) der Zugriff auf Mittel des ESM.

Allerdings wirft jeder dieser Punkte grundsätzliche Überlegungen auf. Schon beim ersten stellt sich die Frage: Welche Arten von Banken sollen unter diese Aufsicht fallen? Die Vorschläge reichen von wenigen international operierenden Großbanken über solche, die Mittel aus dem ESM in Anspruch nehmen werden, und anderen, die Teil der europäischen Stresstests waren, bis hin zu sämtlichen Banken. Die nächste Frage ergibt sich gleich danach: Auf Banken in welchen Ländern soll sich diese Aufsicht beziehen? Auch hier gibt es mehrere Vorschläge: von Banken in den 17 Eurostaaten bis hin zu denen in den 27 EU-Staaten. Hier stellt sich die generelle Frage, inwiefern eine unterschiedliche regulatorische Betrachtung verschiedener Banken erneute Möglichkeiten zu regulatorischer Arbitrage öffnen kann. Eine weitere Frage ist, welche Institution diese Aufsicht übernehmen soll. Die derzeitige Präferenz für die Europäische Zentralbank (EZB) ist nach wie vor Gegenstand intensiver Diskussion. *Für* die EZB spricht, dass sie die Lage der einzelnen Banken detailliert kennt. Dazu gehören die Informationen über die Höhe der liquiden Mittel, die die Banken im Rahmen der EZB-Offenmarktgeschäfte in Anspruch nehmen oder – gerade seit dem Konkurs von Lehman Brothers im September 2008 – bei der EZB deponieren. Überdies weiß die EZB, welche Arten und Qualität der Sicherheiten diese Banken zur Gewährung der Liquidität hinterlegen. Beide Informationen sind von höchster Bedeutung und Bilanzinformationen im Zweifel überlegen; schließlich verdeutlichen sie die Fähigkeit dieser Banken, sich zu einem gegebenen Zeitpunkt im Markt zu refinanzieren. *Gegen* die EZB spricht, dass sie im Bereich der Bankaufsicht bisher nicht übermäßig aktiv war. Zudem könnte es bei ihr Zielkonflikte geben, beispielsweise dann, wenn die Ziele der mit der Bankenaufsicht verbundenen Finanzmarktstabilität mit denen der Geldwertstabilität in Einklang gebracht werden müssten. Dergleichen könnte die EZB strukturell überfordern. Hinzu kommt die Frage, wie die Entscheidungen bei diesen Fragen getroffen würden. Wie bei anderen Entscheidungen nach Köpfen? Oder quotal nach dem Anteil des eingezahlten Kapitals?

Der zweite Punkt ergibt sich direkt aus dem ersten: Wie viele Durchgriffsrechte werden der europäischen Aufsichts-

behörde gewährt, insbesondere im Fall der Schieflage einer Bank? Kann sie diese Bank abwickeln? Im Zweifel auch über die Bedenken des Staates hinweg, in dem die Bank beheimatet ist? Die rechtlichen Möglichkeiten dazu sind in den europäischen Ländern unterschiedlich. So hat Deutschland mit dem Inkrafttreten des Restrukturierungsgesetzes im Jahr 2011 durchaus nachahmenswerte Elemente geschaffen. Das Gesetz ist zwar zu Recht dafür kritisiert worden, dass der Eingriffszeitpunkt und die Eingriffsmöglichkeiten nicht präzise definiert sind, aber es hat zumindest eine direkte positive Konsequenz gehabt: Die Ratingagenturen haben die Anleihen vieler deutscher Banken herabgestuft, weil die implizite Unterstützung des deutschen Staates seit der Einführung des Restrukturierungsgesetzes nicht mehr gegeben ist und die Subventionierung der Banken durch den Steuerzahler daher nachgelassen hat. Klar ist hier, dass Staaten dazu tendieren, ihre Banken lieber von anderen Händen retten zu lassen als sie mit eigenen Mitteln zu stützen oder scheitern zu sehen. Dem müssen Durchgriffsrechte der Aufsichtsbehörden entgegenwirken. Ganz wesentlich ist auch hier wieder die Frage, nach welchem Prinzip Entscheidungen getroffen werden. Sind Staaten mit Bankenproblemen in der Mehrheit, besteht die Gefahr, dass sie bei der Betrachtung andersstaatlicher Banken großzügiger sind und Hilfsmaßnahmen durchwinken, um später auf quid pro quo pochen zu können. Die Konflikte würden dann zu Lasten Dritter gelöst, nämlich auf dem Rücken der Staaten, die bereits über eine effiziente Bankenaufsicht verfügen und daher weniger notleidende Banken haben. Diese Staaten würden in einer Union mit ungünstiger Stimmverteilung selbst dann mithaften, wenn sie eine härtere Haltung bei der Gewährung von Hilfen an Banken in anderen Staaten einnehmen würden.

Zum dritten Punkt gibt es nicht minder schwerwiegende Fragen: Wie soll eine länderübergreifende Einlagensicherung aussehen? Sollen die bestehenden nationalen Systeme bestehen bleiben? Obwohl sie, wie in Deutschland, den besonderen Gegebenheiten des deutschen Bankensystems entstammen? Oder sollen sie in ein einheitliches europäisches System überführt werden? Welche Haftungsregeln sollen für die verschiedenen Einlagensicherungssysteme gelten, aber insbesondere für die Staaten, ohne deren explizite oder zumindest implizite Garantien diese Systeme meist nicht denkbar wären? Die letzte Frage stellt sich erst recht in der gegenwärtigen Situation, in der zum Beispiel spanische Banken hohen Abschreibungsbedarf haben, der sich zudem noch erhöhen dürfte. Es ist nur schwer vorstellbar, dass andere Länder, die diesen Abschreibungsbedarf kennen, bereit sind, die Risiken ohne Gegenleistung mit zu übernehmen. Eine zentrale Anforderung wäre demnach die klare und unabhängige Ermittlung aller bestehenden Altlasten und intensive Diskussion darüber, was mit ihnen geschehen soll.

Hier kommt die Rolle des ESM und damit der vierte Punkt ins Spiel: Aus ordnungspolitischer Sicht wäre folgende Reihenfolge notwendig: 1) Eigen- und Fremdkapitalgeber werden zunächst in die Haftung genommen, zur Not bis hin zur Abwicklung maroder Banken. 2) Wenn die erste Möglichkeit – beispielsweise aus Gründen der Finanzmarktstabilität nicht möglich ist – müssen die betroffenen Nationalstaaten eingreifen und ihre Banken rekapitalisieren. 3) Erst wenn auch diese Möglichkeit wegfällt, kann über die Rettung durch den ESM nachgedacht werden.

Aus allen vier Punkten wird deutlich, dass es umfassende Fragen gibt, ohne deren Beantwortung die Einführung einer Bankenunion mit hohen Risiken verbunden ist. Ihr zweifelloses Potenzial steht den kritischen Fragen der Implementierung gegenüber. Was die Implementierung anbelangt, ist wiederum die Reihenfolge der einzelnen Schritte von elementarer Bedeutung. Erst wenn die ersten beiden Punkte, nämlich die Schaffung einer einheitlichen und schlagkräftigen Bankenaufsicht wie auch die Etablierung einheitlicher und stringenter Abwicklungsmechanismen, glaubwürdig durchgesetzt sind, erst dann – aber auch nur dann – kann über weitere Schritte nachgedacht werden, einschließlich der gemeinsamen Haftung. Fraglich ist jedoch, ob die ersten beiden Schritte so glaubwürdig angegangen werden, dass eine solche Haftung tatsächlich zustande kommen sollte. Das ausgegebene Ziel, die einheitliche Bankenaufsicht bis zum Jahresende umzusetzen, ist jedenfalls jetzt schon reichlich ambitioniert. Wir sollten nicht vergessen, dass Sorgfalt hier vor Zeit geht. Vielleicht lassen sich auf dem Weg die unterschiedlichen Lager unter den deutschen Ökonomen wieder versöhnen, deren Expertise, Kreativität und kritischer Blick jetzt dringend gefragt sind. Politischer Pragmatismus allein reicht hier ebenso wenig wie der akademische Elfenbeinturm.

Wenn aber der Prozess bis zur Einführung einer Bankenunion derart intensiv durchdacht und geplant werden muss, stellt sich nicht zuletzt auch die Frage, warum die Idee einer Bankenunion gerade derzeit so stark zu Tage tritt. Angesichts der zeitlichen Anforderungen wird sie es zumindest nicht unmittelbar schaffen, die Probleme zahlreicher europäischer Banken und Staaten zu lösen. Im ruhigen Marktumfeld, mit den Voraussetzungen zu sorgfältiger Planung, könnte sie ihre Wirkung entfalten, ohne zu Lasten Dritter gehen zu müssen. In unseren unruhigen Zeiten sind diese Voraussetzungen nur sehr eingeschränkt möglich. Deutschland sollte daher eine übereilte Einführung einer Bankenunion ablehnen. Denn weder wirtschaftlich noch politisch ließe sich in Deutschland und anderen Ländern vermitteln, dass die in bestimmten Ländern entstandenen Risiken – ohne die Möglichkeiten entsprechender Kontrollvorrichtungen – zu Lasten aller vergemeinschaftet werden. Insgesamt bleibt der Eindruck, dass es bei den gegenwärtigen Ideen in erster Linie darum geht, einen weiteren gemeinsamen Kapitalpool

zu etablieren und anzuzapfen. Immerhin wurden die Pools der Staaten und der EZB bereits ausgiebig genutzt und haben sich entweder als zu klein oder langfristig zu wirkungsschwach erwiesen. Die Bankenunion soll offenbar kurzfristig das retten, was in der Konstruktion des gemeinsamen Währungsraums langfristig schiefgelaufen ist und den Fortbestand dieser Währung bedroht. Aber ist das eine Aufgabe, der die Bankenunion allein gewachsen ist? Sie kann eine wichtige Rolle spielen, aber auch *nur* dann – dieses Wort kann gar nicht genug betont werden – wenn die notwendigen Voraussetzungen geschaffen werden.

Bliebe noch die Frage, woher das zur Stabilisierung des gemeinsamen Währungsraums notwendige Kapital kommen soll, das die strukturschwachen Länder in die Lage versetzt, ihre Reformen nachhaltig durchzuführen und darüber hinaus die Zeit bis zu deren Wirkung zu überbrücken. Anders gefragt: Welcher Kapitalpool bleibt noch? Aus meiner Sicht geht kein Weg an der Erkenntnis vorbei, dass auch privates Kapital stärker berücksichtigt werden muss. Als Beispiel sei Italien genannt, ein reiches Land, dessen Bürger über ein Nettovermögen von 8,6 Bill. Euro verfügen. Dieser Betrag kann bei der Lösung der Probleme nicht ignoriert werden. Die Kernfrage wird sein, wie dieses private Kapital aktiviert werden kann. Eine Antwort auf diese Frage kann über das Wohl und Wehe der gemeinsamen Währung entscheiden. Vielleicht ist das der neue Geist, der durch Europa wehen sollte.

Georg Fahrenschon*

Bankenunion – das richtige Instrument für einen stabilen Finanzmarkt?

Die Finanzkrise, die die gesamte Finanzwelt seit 2008 in Atem hält, lässt uns auch vier Jahre später nicht zur Ruhe kommen. Unter den Rettungsschirmen wird es mittlerweile eng, seitdem jüngst auch spanische Banken sich darunter drängen. Da ist es verständlich, dass die Politik nun nach dem großen Wurf sucht, um das Finanzsystem endlich dauerhaft stabilisieren zu können. Das soll nun ein Maßnahmenpaket sein, das unter dem Stichwort »Bankenunion« diskutiert und seit dem EU-Gipfel vom 29. Juni 2012 konkreter wird. Kann eine Bankenunion den europäischen Finanzmarkt jedoch wirklich dauerhaft stabilisieren? Dazu ist es zunächst erforderlich, die möglichen Bausteine einer Bankenunion zu betrachten, ihre Wirkungsweise zu analysieren, um schließlich ein Fazit ziehen zu können.

Die Diskussion um eine »Bankenunion« umfasst derzeit drei Einzelmaßnahmen:

- eine gemeinsame europäische Aufsicht,
- eine gemeinsame europäische Einlagensicherung und
- ein gemeinsamer europäischer Bankenrestrukturierungs- und -abwicklungsfonds.

Bankenaufsicht in Europa muss, wo immer möglich, nah am Markt sein

Unter dem Begriff Bankenunion wird zunächst vorgeschlagen, eine gemeinsame Bankenaufsicht in Europa unter starker Beteiligung der EZB zu formen. Ich kann mir eine Beteiligung der EZB bei der Aufsicht über systemrelevante Kreditinstitute vorstellen, sofern die Unabhängigkeit der EZB in geldpolitischen Fragen unangetastet bleibt. Für die Aufsicht über europaweit systemrelevante Banken fordern wir eine Institution innerhalb der EZB, und zwar in Frankfurt am Main.

* Georg Fahrenschon ist Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands.

Der Aufsichtsmechanismus sollte im Europäischen System der Zentralbanken angesiedelt werden. Das ermöglicht eine bessere Verknüpfung mit den nationalen Notenbanken und würde alle EU-Mitgliedstaaten umfassen.

Die EZB und das Eurosystem sind aus meiner Sicht grundsätzlich die richtigen Institutionen, diese Aufgabe wahrzunehmen. Sie haben sich in den letzten Jahren der Krise durch umsichtiges Handeln bewährt und von hektischer Betriebsamkeit ferngehalten. Angesichts der Tatsache, dass es über 8 400 Kreditinstitute in Europa gibt, halte ich es aber für völlig unrealistisch, die EZB mit der Aufsicht über alle Institute in Europa zu betrauen. Eine EU-weite Bankenaufsicht für alle, d.h. auch nur national oder regional tätige Institute wäre überdimensioniert und könnte nicht mehr nahe genug an den Marktrealitäten operieren. Das sieht auch die EZB selbst so. So erklärte der EZB-Präsident Draghi am 5. Juni 2012 im Rahmen einer Pressekonferenz des EZB-Rates, dass es wichtig sei, mit den nationalen Aufsichtsbehörden zusammenzuarbeiten. Er selbst könne aus seiner sechsjährigen Tätigkeit als nationaler Bankaufseher die hohe Kompetenz der Aufsichtsbehörden bestätigen, die es zu nutzen gelte. Dem stimme ich zu. Gerade für regional tätige Institute ist es wichtig, dass der Aufseher die Spezifika des nationalen Marktes und der ausschließlich national tätigen Institute versteht und richtig würdigen kann. Eine Zuständigkeit der EZB nur für grenzüberschreitend tätige und in Europa systemrelevante Banken würde auch eine angemessene Paarung ergeben. Nationale Aufsichtsbehörden beaufsichtigen national tätige Institute; die EZB als supranationales Organ beaufsichtigt die grenzüberschreitend tätigen Institute. Dabei profitieren die großen Institute von dieser Situation, da sie nur noch einen Ansprechpartner haben und sich nicht mehr mit 27 nationalen Aufsichtsbehörden abstimmen müssen.

Gegenseitige Absicherung kann es nur in nationalen Solidargemeinschaften geben

Ziel der Einlagensicherung ist es, Sparer in der potenziellen Insolvenz eines Instituts zu schützen und ihre Spar- und Vermögenseinlagen zu sichern. Diese Einlagensicherungssysteme existieren derzeit auf nationaler Ebene; in der Bankenunion soll nun eine gemeinsame pan-europäische Einlagensicherung etabliert werden.

Die Einlagensicherung hat aber nicht nur eine Ex-Post-Perspektive, sondern unter dem Gesichtspunkt der Verhaltenslenkung auch eine sehr wichtige ex ante Perspektive. Das Wissen um die Sicherheit der Einlagen soll in Krisensituationen dazu führen, dass Sparer ihre Einlagen dem krisenbehafteten Institut nicht entziehen. Somit trägt die Einlagensicherung dazu bei, die Gefahr von Bank-Runs zu reduzieren. Dazu ist es unerlässlich, dass die Kunden auch an die Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung glauben.

Wie wichtig eine solche Einlagensicherung ist, wird deutlich, wenn man den Ursprung des Vorschlags einer einheitlichen Einlagensicherung verfolgt. Er stammt aus Südeuropa. So flossen in Griechenland vor der Wahl täglich zwischen 600 und 900 Mill. Euro aus dem Bankensystem ab. Offenkundig misstrauten die Sparer dort der Stabilität ihrer Institute. Das soll nun geheilt werden, indem solventere Staaten mit eintreten.

Ein grundlegendes Problem eines pan-europäischen Einlagensicherungsschirmes ist genau diese Glaubwürdigkeit. Das begründet sich zum einen in der Vielzahl potenzieller Zugriffe (und entsprechender Mittelabflüsse) und zum anderen in der ungeklärten Lastenverteilung im Krisenfall.

Um die Einleger von einem Banken-Run abzuhalten, bedarf es in extremen Krisensituationen ggf. einer staatlichen Garantieerklärung für das Einlagensicherungssystem. Erinnern wir uns, als nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers die Bundeskanzlerin und der damalige Finanzminister vor die Fernsehkameras traten und namens der Bundesregierung die Sicherheit der Spareinlagen garantierten. Eine solche Garantie kann nur durch die Nationalstaaten gegeben werden, da nur sie mit ihren Steuereinnahmen für diese Garantie geradestehen können. Es ist jedoch schwer vorstellbar, dass eine nationale Regierung eine Garantieerklärung für einen pan-europäischen Schirm abgeben wird. Dagegen sprechen drei Gründe:

1. Die potenzielle Bereitstellung einheimischer Steuergelder für ausländische Einlagen ist der Bevölkerung kaum erklärbar.
2. Selbst eine Garantieerklärung der größten Volkswirtschaft der EU-27 wäre unglaubwürdig, weil selbst deren (zusätzliche) Steuererhebungskraft nicht ausreichen würde, um die Garantieerklärung notfalls auch einzulösen.
3. Es herrscht die klassische Situation einer »Free-Rider-Position« vor: Für jeden einzelnen Staat ist es dominante Strategie, keine Garantieerklärung abzugeben, sondern auf die eines anderen Staates zu warten. Dies führt bekanntermaßen in die spieltheoretische Situation eines *Gefangenendilemmas*, die nicht zu einer rationalen Lösung führt.

Verlierer einer solchen Entwicklung wären sowohl die Sparer in Deutschland als auch die einlagenstarken Kreditinstitute wie Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die mit der Institutssicherung den Bestand des Instituts und damit aller Einlagen garantieren und nicht nur für 100 000 Euro Sparguthaben.

Auch ist von zentraler Bedeutung, dass Einlagensicherungssysteme nicht erst im Fall einer bereits eingetretenen Kri-

se aktiv werden. Sie müssen vielmehr frühzeitig Einblick in die Entwicklung der gesicherten Institute erhalten, um so rechtzeitig einwirken zu können. Dies tun die freiwilligen Institutssicherungssysteme. Das Vorhandensein ausreichender Risikobewertungs- und Überwachungssysteme aufseiten der Träger der Sicherungseinrichtungen bietet eine viel höhere Stabilität als die Konzentration auf reine Auszahlungsentschädigungen. Ein pan-europäisches Einlagensicherungssystem verfügt nicht über solche rechtlichen Befugnisse.

Daneben kommt es zu massiven Umverteilungen zwischen den europäischen Staaten. Die Bankenunion ist ein durchsichtiger Versuch, die Lasten der Krise auf den Rücken vor allem der deutschen Sparer abzuwälzen. Substanzielle Zahlungen aus dem europäischen Ausland zugunsten deutscher Häuser sind faktisch kaum vorstellbar, Maßnahmen zur Stärkung etwa der spanischen Banken stünden dagegen auf der Tagesordnung. Dabei wäre dann ein erheblicher Teil der Lasten von der deutschen Kreditwirtschaft und ihren Kunden aufzubringen. Dies ist unzumutbar auch vor dem Hintergrund von aktuellen Lockvogelangeboten z.B. von südeuropäischen Banken bzw. ihren Töchtern auf dem deutschen Markt.

Eine pan-europäische Einlagensicherung ist definitiv der falsche Weg, Vertrauen in die Finanzmärkte wiederherzustellen. Ich begrüße ausdrücklich, dass die Bundeskanzlerin beim Euro-Gipfel nachhaltig gegen ein solches Sicherungssystem eingetreten ist und erreicht hat, dass es bei diesem Gipfel nicht mitbeschlossen wurde.

Restrukturierungs- und Abwicklungsfonds ist keine europäische Gemeinschaftsaufgabe, sondern nationale Pflicht

Die Abwicklung von grenzüberschreitend tätigen Instituten ist aufgrund der unterschiedlichen behördlichen Zuständigkeiten und der abweichenden nationalen Insolvenzregelungen ein schwieriges Unterfangen. Um Institutskrisen zukünftig vorzubeugen und im Krisenfall zumindest eine geordnete Abwicklung von krisenbehafteten Instituten zu ermöglichen, hat die EU-Kommission Anfang Juni einen Richtlinienentwurf zum EU-Krisenmanagement vorgelegt. Mit dieser Richtlinie setzt die EU-Kommission auf ein dreistufiges Konzept.

Die erste Stufe fokussiert auf die Krisenprävention. So sollen Institute zukünftig Wiederherstellungspläne vorhalten, die beschreiben, welche Maßnahmen Institute im Falle einer Krise ergreifen wollen, um beispielsweise Solvenz und Liquidität sicherzustellen, Verbindlichkeiten zu restrukturieren etc. Entsprechend dazu sollen die Aufsichtsbehörden ihrerseits Abwicklungspläne ihrerseits vorhalten, die darlegen, wie die zur Verfügung stehenden Abwicklungsinstrumente genutzt werden sollen. Weiterhin erhält die Aufsicht in diesem Stadium bereits die Befugnis, Maßnahmen zu ergreifen, um Institute »abwicklungsfreundlich« aufzustellen. Dazu darf sie den Geschäftsumfang begrenzen und die Trennung von Geschäftsbereichen anordnen.

Die zweite Stufe bilden die Instrumente für den frühzeitigen Eingriff. In diesem Stadium kann die Aufsicht die Umsetzung aus Maßnahmen des Wiederherstellungsplanes anordnen, den Vorstand abberufen und einen »Special Manager« für die Restrukturierung einsetzen.

In der dritten Stufe schließlich wird das Institut abgewickelt. Dazu können Geschäftsbereiche der Bank veräußert oder erhaltenswerte Teile auf eine Brückenbank übertragen werden. Schließlich besteht die Möglichkeit, Aktiva auf eine Abwicklungsanstalt zu übertragen. Bei der Abwicklung sollen auch Gläubiger der Bank durch Forderungsverzicht an der Abwicklung beteiligt werden.

Auch im Finanzwesen gilt: »Vorbeugen ist besser als heilen«. Mit dieser Maxime haben wir in der Sparkassen-Finanzgruppe gute Erfahrungen gemacht. Im Rahmen der Institutssicherung verfügen wir seit Jahrzehnten über frühzeitige Eingriffsrechte bei Instituten, die in der Gefahr stehen, krisenhafte Entwicklungen zu nehmen. Bereits im Stadium der Prävention schon die Aufspaltung von Instituten anordnen zu wollen, finde ich verfassungsrechtlich bedenklich. Die Beteiligung privater Gläubiger bei der Abwicklung einer Bank (sog. »bail-in«) halte ich für kritisch, weil es zu Marktverwerfungen kommen kann, wenn die erste Bank davon betroffen sein wird.

Zur Finanzierung einer geordneten Abwicklung sollen nach Vorschlag der EU-Kommission nationale Abwicklungsfonds dienen, die durch ex ante erhobene Beitrage gespeist werden sollen. In Deutschland haben wir einen solchen Fonds bereits getrennt von der Einlagensicherung installiert, in den die Bankenabgabe fließt. Die neue Richtlinie fordert nun, dass die Kreditaufnahme zwischen nationalen Abwicklungsfonds gewährleistet sein muss. Dies birgt die Gefahr, dass es sich hierbei nicht nur um die Möglichkeit, sondern perspektivisch auch um die Verpflichtung einer Kreditvergabe handeln wird. So könnte der mit inländischen Mitteln dotierte deutsche Restrukturierungsfonds dazu aufgefordert werden, für Maßnahmen in anderen EU-Ländern Gelder zur Verfügung zu stellen, und es käme somit zu einer Quersubventionierung. Deutsche Institute dürfen aber nicht für Kosten zur Abwicklung maroder Banken in Europa herangezogen werden.

Die Beitragsbemessung des Abwicklungsfonds an den gesicherten Einlagen zu orientieren, halte ich für verfehlt. Die Risiken eines Instituts liegen nicht auf der Passiv-, sondern auf der Aktivseite. Institute geraten in Schieflagen, weil Kre-

dite oder Anlagen hohe Wertverluste hinnehmen müssen. Bei der nun vorgeschlagenen Konstruktion müssten vor allem Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die traditionell sehr einlagenstark sind, hohe Beiträge erbringen, um die Abwicklung von Investmentbanken, die wenige Einlagen haben, aber dafür risikoreiche Geschäfte fahren, zu zahlen. Das entspricht aber weder der Verursachergerechtigkeit noch dem intendierten Zweck.

Mit Blick auf die Verursachergerechtigkeit finde ich auch die Beschlüsse kritisch, dass Krisenbanken zukünftig direkte Hilfen aus dem ESM erhalten dürfen. Solche Hilfen dürfen nur im absoluten Ausnahmefall und mit strengsten Auflagen für eine Abwicklung oder Verkleinerung der betroffenen Banken gewährt werden. Dieser Mechanismus konterkariert den Sinn und Zweck der EU-Richtlinie, dass Banken notfalls auch scheitern müssen. Dann dürfen aber auch über den ESM keine Blankoschecks zum Erhalt nicht wettbewerbsfähiger Strukturen ausgestellt werden.

Von hoher Brisanz ist die Verknüpfung der Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen mit der Einlagensicherung. So sieht die Richtlinie zwar die Herausnahme der von der Einlagensicherung gesicherten Einlagen aus der Beitragsberechnung für Abwicklungsmaßnahmen optional vor. Damit wären im Ergebnis deutlich weniger Mittel für Restrukturierungsmaßnahmen vorzuhalten.

Wenn sich nun die Sparkassen gegen diese Option entscheiden, müssen für deren Einlagen sowohl für die Einlagensicherung als auch für die Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen jeweils Beiträge geleistet bzw. die jeweilige Zielausstattung aufgebracht werden. Wenn sich umgekehrt Sparkassen für eine Berücksichtigung ihrer Einlagensicherung (also der Institutssicherung) bei Restrukturierungsmaßnahmen entscheiden, reduziert sich zwar die vorzuhaltende Zielausstattung, es besteht aber die permanente Gefahr hoher Mittelabflüsse aus den Sparkassenstützungsfonds für die Abwicklung privater Banken. Es ist offensichtlich, dass wir nicht die Abwicklung unserer Mitbewerber finanzieren wollen. Schließlich hat der Staat auch nicht die Volkswagen-Werke aufgefordert, bei der Rettung von Opel im Jahre 2009 mitzuwirken.

Fazit

Das Ansinnen, mit einer sogenannten Bankenunion den europäischen Finanzmarkt stabiler zu machen, ist nachvollziehbar. Brüssel schlägt hier aber den falschen Weg ein. Anstatt die Stärke der Finanzmärkte in Europa zu nutzen, nämlich die heterogene Struktur mit Kreditinstituten unterschiedlicher Ausrichtung und Geschäftsmodellen, will man möglichst viel über einen Kamm scheren. Dabei hat sich die Erkenntnis noch nicht ausreichend durchgesetzt, dass Heterogenität stabilisierend wirkt.

Eine einheitliche europäische Einlagensicherung, die nichts weiter ist, als eine gigantische Umverteilung zulasten der deutschen Sparer, kann nicht die Antwort auf Krisen in anderen Teilen Europas sein. Seitens der Institute werden gerade regional tätige Institute durch diese Vorschläge benachteiligt, obwohl sie nicht systemrelevant sind. Diese Institute waren jedoch der Stabilitätsanker in der Krise. Sie im Nachhinein mit unpassenden Regeln zu konfrontieren, trägt nicht zur Systemstabilität bei.

Stattdessen dürfen die betroffenen Kreditinstitute, ihre Eigentümer und ihre nationalen Regierungen nicht aus der Verantwortung entlassen werden. Sie sind es, die im schlimmsten aller Fälle die Lasten zu tragen haben, und nicht die umsichtiger agierenden Wettbewerber.

Bei einer neu justierten Aufsichtsstruktur in Europa muss auf die bewährten und gut funktionierenden nationalen Institute zurückgegriffen werden. Wenn Europa darüber hinaus tätig werden muss, dann muss sich die Aufsicht auf in Europa systemrelevante Banken konzentrieren. Die EZB und das Eurosystem sind geeignete Partner dabei, solange die geldpolitische Autonomie der EZB unangetastet bleibt.

Jörg Asmussen*

Die europäische Finanzmarktunion als wichtige Säule einer stabilen Wirtschafts- und Währungsunion

Die derzeitige Krise ist keine Krise des Euro, denn der Euro ist stabil nach innen und außen. Vielmehr erleben einzelne Euroländer eine Schulden- und teilweise eine Bankenkrise. Diese Länder müssen – gegebenenfalls mit externer Unterstützung – ihre nationalen Fiskal-, Wirtschafts- und Finanzmarktpolitiken wieder auf Stabilitätskurs bringen. Gleichzeitig hat die Krise aber auch Reformbedarf im unvollständigen institutionellen Rahmen der Eurozone aufgezeigt.

Daher stand beim letzten Europäischen Rat Ende Juni die Frage im Mittelpunkt, wie man die Wirtschafts- und Währungsunion langfristig stabilisieren kann. Konkret haben sich die EU-Staats- und Regierungschefs auf der Grundlage eines Berichts der vier Präsidenten van Rompuy, Barroso, Juncker und Draghi über die Perspektiven für vier wesentliche Bausteine zur Vervollständigung der Währungsunion ausgetauscht und die Erarbeitung eines spezifischen Fahrplans mit Terminvorgabe in Auftrag gegeben. Diese vier Bausteine sind: eine Finanzmarktunion, eine Fiskalunion, eine echte Wirtschaftsunion und nicht zuletzt eine demokratisch legitimierte politische Union. Was es dabei mit der Finanzmarktunion auf sich hat, ist Gegenstand der nachfolgenden Betrachtung.

Die Bedeutung einer Finanzmarktunion für das Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion

Die Finanz- und Schuldenkrise hat eine Reihe von Schwachpunkten in der Konstruktion der Wirtschafts- und Währungsunion zu Tage gebracht. Was wir haben, ist eine Währungsunion und bestenfalls die Ansätze einer Wirtschafts- und Fiskalunion. Was wir zusätzlich benötigen, ist eine Finanzmarktunion und eine politische Union.

Die Einführung des Euro hat für die teilnehmenden Mitgliedstaaten nicht nur Auswirkungen in der Währungs- und Wechselkurspolitik gebracht. Der Euro hat auch die wirtschaftliche Integration der Länder vorangetrieben, insbesondere durch verstärkten gemeinsamen Handel. Deutschland wickelt heute 40% seines Außenhandels mit den Euroländern ab. In diesem Sinn ist der Euro seiner Rolle bei der Vervollständigung des Binnenmarktes gerecht geworden.

Ein weiteres Ziel bei der Einführung des Euro war die Verstärkung der Finanzmarktintegration. Die Wirtschaft des Euroraums hat von der verstärkten Finanzmarktintegration profitiert. Liquidere Märkte schaffen mehr Potenzial für Risikostreuung bei Finanzanlagen; günstigere Refinanzierungsbedingungen bringen Vorteile für Haushalte und Unternehmen und tragen damit zu mehr Wachstum und Beschäftigung bei.

Der jüngste Finanzmarktintegrationsbericht der EZB zeigt den generellen Anstieg von grenzüberschreitenden Aktivitäten von Banken aus Euroländern innerhalb des Euroraumes seit den ersten Jahren der Währungsunion. Die Finanzkrise hat diesen Trend unterbrochen.[1] Sie hat gleichzeitig auch gezeigt, dass die institutionellen Rahmenbedingungen und die Finanzmarktregulierung dem erhöhten wirtschaftlichen und finanziellen Integrationsniveau, das der Euro gebracht hat, angepasst werden müssen. Während der Finanzsektor – auch durch die fortschreitende Liberalisierung im Binnenmarkt – immer »europäischer« wurde, haben die institutionellen Rahmenbedingungen nicht Schritt gehalten. Finanzmarktaufsicht erfolgt weiterhin weitgehend aus einem nationalen Blickwinkel. Das Gesamtinteresse des Euroraumes wurde dabei nicht immer ausreichend berücksichtigt, die europäische Dimension oft nicht erkannt und Risiken für die Finanzmarktstabilität wurden unterschätzt.

Insbesondere hat die Krise die Verwundbarkeiten in einigen Euroländern aufgezeigt, in denen zum Teil durch ungezügeltes Wachstum des Finanzsektors eine starke Abhängigkeit zwischen Staat und Finanzsektor bzw. einzelnen Instituten entstanden ist. Die mit dem raschen Wachstum in einigen Fällen verbundene Anhäufung von notleidenden Aktiva stellt eine Bedrohung für die Finanzmarktstabilität als Ganzes dar. Probleme im Bankensektor können rasch zu einer fiskalischen Belastung werden, wenn staatliche Unterstützung für die Übernahme von Verbindlichkeiten, Rekapitalisierung oder Abwicklungen im Bankensektor erforderlich wird. Die Beispiele Irland und Spanien – zwei Länder mit vergleichsweise niedrigen öffentlichen Schuldenständen und Budgetüberschüssen vor Ausbruch der Kri-

* Jörg Asmussen ist Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

[1] Siehe auch ECB, Financial Integration in Europe, April 2012.

se[2] – haben das vor Augen geführt. Im umgekehrten Sinne ist auch die Solidität nationaler Bankensektoren stark von der Bewertung der Staatsanleihen des jeweiligen Mitgliedstaates abhängig, da Banken dort oft überproportional investiert sind. Dieser Zusammenhang wird durch eine starke Beziehung zwischen sogenannten Credit Default Swaps (CDS) von Staaten und ihren nationalen Bankensektoren im Euroraum verdeutlicht.

Durch die verstärkte Finanzmarktintegration innerhalb der Eurozone geht von verwundbaren Euroländern eine erhöhte Ansteckungsgefahr auf andere Euroländer und deren Finanzsektoren aus. Diese erhöhte Ansteckungsgefahr innerhalb einer Währungsunion ist auch der Grund, warum eine Finanzkrise nicht im nationalen Alleingang bewältigt werden kann.

Die Krise hat gezeigt dass sich Mitgliedstaaten nicht wirksamen gegen externe Effekte aus anderen Euroländern abschotten können. In einem gemeinsamen Währungsraum ist die Wahrung der Finanzmarktstabilität daher ein gemeinsames Anliegen und es bedarf gemeinschaftlicher Anstrengungen, um den erhöhten Stabilitätsanforderungen gerecht zu werden. Hier besteht eine Lücke in der ursprünglichen Konzeption des Maastricht-Vertrags, der diese Problematik weitgehend außer Acht ließ.

Diese Integrationskluft zwischen den Finanzmärkten einerseits und den institutionellen Rahmenbedingungen in Europa andererseits hat zur derzeitigen Krise beigetragen. Die Antwort auf die Krise muss in einer Verstärkung des europäischen Politikrahmens im Finanzmarktbereich erfolgen. Eine solche Finanzmarktunion würde vorrangig drei Elemente umfassen: eine Bankenaufsicht auf europäischer Ebene, einen europäischen Mechanismus zur Abwicklung nicht lebensfähiger Banken und eine europäische Einlagensicherung.

Eine Europäische Finanzmarktunion: Überlegungen aus EZB-Perspektive

Eine gemeinsame Bankenaufsicht

Die Finanzmarktliberalisierung im EU-Binnenmarkt hat den Banken zahlreiche neue Geschäftsfelder eröffnet. Doch während Banken in der Währungsunion heute vielfach »europäisch« denken und arbeiten, werden sie weiterhin weitgehend national beaufsichtigt. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) in London leistet zwar wertvolle Koordinierungsarbeit, aber Durchgriffsrechte hat sie keine. Daher kann ein Dilemma entstehen, wenn Aufsichtsbehörden, die primär national ausgerichtet, dem nationalen Steuerzahler verpflichtet und möglicherweise dem Druck der nationalen Politik im Standortwettbewerb ausgesetzt sind, mit Ereignissen konfrontiert werden, deren Auswirkungen im ganzen Euroraum spürbar sind. In solchen Fällen müssen Entscheidungen aus europäischer Sicht getroffen werden. Dazu benötigen Behörden ein europäisches Mandat, denn nur eine starke gemeinschaftliche Aufsicht im Euroraum kann dieses Dilemma überwinden.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraumes haben nun erklärt, dass eine einheitliche Bankenaufsicht unter Einbeziehung der EZB geschaffen werden soll. Bereits heute ist die überwiegende Mehrheit – nämlich 14 von 17 – der Zentralbanken des Euroraumes als Bankenaufseher tätig. Die Aufsichtsfunktion ist also vielen europäischen Zentralbanken nicht fremd und mit dem Eurosystem steht bereits ein funktionierendes Kooperationssystem unter der Leitung der EZB zur Verfügung. Natürlich muss die Funktion der Bankenaufsicht, gegen deren Maßnahmen ein Rechtsweg zur Verfügung stehen muss, weil es dabei um Eingriffe in Grundrechte gehen kann, strikt von der unabhängigen Geldpolitik der EZB getrennt werden.

Artikel 127 (6) des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) stellt ein besonderes Gesetzgebungsverfahren bereit, so dass die Kompetenzübertragung an die EZB mittels einer einstimmig erlassenen Verordnung des Rates zügig erfolgen kann und keine langwierige Vertragsänderung stattfinden muss.

Die EZB muss ihre neuen Aufgaben effizient, unabhängig und ohne Risiko für ihre Glaubwürdigkeit ausführen können. Ebenso wichtig ist die Gestaltung der Rechenschaftspflicht für neue Aufgaben in der Bankenaufsicht. Rechenschaft gegenüber dem Europäischen Parlament ist die Voraussetzung für die Legitimität dieser Aufgabe. Viele dieser Frage werden in den nächsten Monaten genauer diskutiert und entschieden werden.

Wie eine Bankenaufsicht für den Euroraum in den gemeinsamen EU-Rahmen eingegliedert werden soll, ist ein weiterer Aspekt, der noch zu klären ist. Die Integrität des Binnenmarktes, der ein Kernstück der EU darstellt, muss weiterhin gewährleistet sein. Eine Finanzmarktunion sollte zwar zwingender Weise die Mitgliedstaaten des Euroraumes umfassen, kann jedoch für den Beitritt weiterer Mitgliedstaaten offen stehen.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraums sehen die Schaffung einer einheitlichen Bankenaufsicht für den Euroraum auch als Voraussetzung für eine direkte Rekapitalisierung der Banken durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) an. Dieses Junktim ist sehr zu begrüßen, da Solidarität und Solidität – oder, anders ausgedrückt, Mittel-

[2] Irlands öffentliche Schulden beliefen sich 2007 auf 24,8% (Spanien: 36,3%) des BIP bei einem Budgetüberschuss von 0,1% (Spanien: 1.9%) des BIP nach Maastricht-Definition.

verwendung und Kontrolle – untrennbar verbunden sind und auf europäischer Ebene zusammengeführt werden sollten. Die direkte Rekapitalisierung ist ein weiterer Beitrag zur Durchbrechung der Abhängigkeit zwischen Banken und Staatshaushalten und zur Schaffung einer stabilen Finanzmarktunion, da dann eine Bankenrekapitalisierung den Staatshaushalt nicht unmittelbar belastet.

Ein europäischer Abwicklungsfonds im Euroraum

Ein weiterer institutioneller Schwachpunkt, den die Krise offengelegt hat, ist das Fehlen einer Institution für die geordnete Abwicklung maroder Banken auf europäischer Ebene. Einige Mitgliedstaaten waren (und sind) schon auf nationaler Ebene unzureichend auf die Abwicklung von Banken vorbereitet, da sie neben ihrem allgemeinen Insolvenzrecht keine spezifischen Instrumente zur Bankenabwicklung bereithalten. Dieses Problem verschärft sich, wenn eine große grenzüberschreitend tätige Bank in Schwierigkeiten gerät.

In Ermangelung eines grenzüberschreitenden Abwicklungssystems kam es in der Krise in einigen Fällen in Europa (wie Dexia und Fortis) zu nationalen Abschottungsmaßnahmen *(»ringfencing«),* zur Zerschlagung in nationale Bestandteile und deren Verstaatlichung. Die Koordination unter den beteiligten Aufsichtsbehörden lief dabei nicht immer reibungslos. Der derzeitige Vorschlag der Kommission für eine Richtlinie zur Bankenabwicklung sieht zwar einheitliche Mindeststandards für Abwicklungsinstrumente in allen Mitgliedstaaten vor (was bereits ein großer Fortschritt ist), enthält jedoch keinen Vorschlag bezüglich eines gemeinsamen Abwicklungsfonds.[3]

Ein gemeinsamer Abwicklungsfonds – finanziert durch eine Bankenabgabe – würde die finanziellen Mittel für eine geordnete Bankenabwicklung bereitstellen. Zudem könnten Sonderbeiträge erhoben werden, falls die angesammelten Mittel aus der Bankenabgabe nicht ausreichen, ähnlich dem deutschen Modell des Restrukturierungsfonds.

Ein einheitliches Einlagensicherungssystem im Euroraum

Bankenkrisen sind meist gekoppelt, und oft bedingt, durch Vertrauenskrisen. Das Fehlen eines einheitlichen Einlagensicherungssystems hat die Krise in einigen Euroländern zusätzlich verschärft, da Zweifel an der Sicherheit der Einlagen in den betreffenden Bankensektoren aufkamen. Irland kann hier als Beispiel dienen. Als nach dem Zusammenbruch der Bank Lehman Brothers im September 2008 die Auswirkungen auf den irischen Bankensektor immer deutlicher wurden und massive Kapitalabflüsse drohten, sah sich die irische Regierung veranlasst, eine weitgehende Garantie für Bankverbindlichkeiten auszusprechen. Das führte einerseits dazu, dass auch andere Mitgliedsstaaten sich gezwungen sahen, ihre Einlagensicherung zu erhöhen, um Kapitalabflüssen vorzubeugen. Andererseits haben die mit der Garantie verbundenen Verbindlichkeiten den irischen Staatshaushalt noch enger mit dem Schicksal des Bankensektors verknüpft, mit negativen Folgewirkungen für die Nachhaltigkeit der irischen Staatsfinanzen.

Die EU hat daraus bereits 2009 erste Lehren gezogen und in einer Richtlinie einheitliche Rahmenbestimmungen für Einlagensicherungssysteme eingeführt. Dennoch beobachten wir derzeit verstärkte Kapitalabflüsse in einigen sogenannten Peripherieländern des Euroraumes. Ein Grund dafür ist das mangelnde Vertrauen der Anleger in die Fähigkeit des Staats bzw. der nationalen Einlagensicherungssysteme, im Zweifelsfall für gefährdete Bankeinlagen einzustehen. Zudem hat der Euro den Transfer von Einlagen innerhalb des Euroraums erleichtert, da dabei kein Wechselkursrisiko besteht.

Ein einheitliches Einlagensicherungssystem im Euroraum kann dazu beitragen, diese Vertrauenslücke zu schließen, indem es die Sicherung der Einlagen unabhängiger von nationalen fiskalpolitischen Kapazitäten macht. Finanziert würde es durch eine einheitliche Abgabe aller Banken der Teilnehmerländer. Die Teilnahme am Einlagensicherungssystem wäre für alle Banken im Euroraum verpflichtend. Weiter zu überlegen wäre, ob man die Finanzkraft des ESM in der Aufbauphase als Letztgarantie für die europäische Einlagensicherung nutzbar machen könnte. Die breite Beitragsbasis und das Auffangnetz des ESM würden das System als Ganzes und das Vertrauen in einzelne nationale Bankensektoren stabilisieren und die schädliche Verschränkung zwischen Staatsfinanzen und Bankensektor mindern.

Schlussfolgerungen

In der öffentlichen Diskussion wird die Entwicklung einer Finanzmarktunion von einigen mit einer Vergemeinschaftung von Bankschulden gleichgesetzt. Dabei wird jedoch nicht berücksichtigt, dass bei der direkten Rekapitalisierung von Banken durch den ESM und beim Einlegerschutz der Haftungsrahmen für Mitgliedsländer begrenzt bleibt, da sowohl der ESM als auch ein mögliches einheitliches Einlagensicherungssystem nach oben gedeckelt sind. Die Finanzierung eines einheitlichen Einlagensicherungssystems und eines einheitlichen Abwicklungssystems sollte durch eine Bankenabgabe – nicht durch den Steuerzahler – erfolgen.

[3] Siehe den Vorschlag der Kommission für eine Richtlinie »establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms«, online verfügbar unter: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/COM_2012_280_en.pd.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraumes erwarten, dass die Kommission in Kürze ihre Vorschläge für eine einheitliche Bankenaufsicht auf Grundlage von Art. 127(6) AEUV präsentieren wird, damit der EU Rat darüber bis Ende 2012 entscheiden kann. Die Beschlüsse des Europäischen Rates weisen in die richtige Richtung, um die Wirtschafts- und Währungsunion dauerhaft zu stabilisieren. Die Krise hat verdeutlicht, wie wichtig grenzüberschreitende Lösungen für die Finanzmarktstabilität in einem einheitlichen Währungsraum sind. Eine Finanzmarktunion ist daher ein wesentlicher Beitrag für eine stabile Wirtschafts- und Währungsunion.

Clemens Fuest*

Die Zukunft der Eurozone: Was leistet das Konzept der Bankenunion?

In der Diskussion über die Zukunft der Eurozone ist in den letzten Monaten das Konzept der Bankenunion in den Vordergrund getreten. Die Europäische Kommission hat diese Debatte aufgegriffen und ein Konzept für eine Bankenunion vorgelegt[1], das vier Elemente enthält:

1. eine europäische Einlagensicherung,
2. eine europäische Institution einschließlich eines gemeinsamen Fonds zur Restrukturierung zumindest der systemrelevanten und grenzüberschreitend tätigen Banken in Europa,
3. eine europäische Bankenaufsicht mit Durchgriffsrechten zumindest bei systemrelevanten und grenzüberschreitend tätigen Banken und
4. eine europäische Bankenregulierung.

In der Öffentlichkeit hat dieser Vorschlag sehr unterschiedliche Reaktionen ausgelöst. Kritiker erheben den Vorwurf, mit der Schaffung einer Bankenunion werde in erster Linie das Ziel verfolgt, die Steuerzahler in Nordeuropa zur Sanierung maroder Banken in Südeuropa heranzuziehen. Befürworter halten dem entgegen, die gegenseitige finanzielle Abhängigkeit von Staat und Banken sei eine zentrale Ursache dafür, dass es den Krisenstaaten in der Eurozone kaum gelingt, ihre wirtschaftliche Lage zu verbessern. Die Bankenunion sei notwendig, um diese Abhängigkeit aufzuheben.

Ein Problem dieser Debatte liegt darin, dass sie zwei Aspekte des Themas vermischt. Der eine Aspekt ist die Frage, ob das Konzept der Bankenunion einen Beitrag zur kurzfristigen Bekämpfung der Verschuldungskrise im Euroraum leisten kann. Der andere Aspekt betrifft die mittel-bis langfristi-

* Prof. Dr. Clemens Fuest ist Research Director an der Oxford University, Centre for Business Taxation.

[1] Für eine kurze Darstellung siehe European Commission (2012), The Banking Union, Memo, 6 June 2012.

ge Zukunft der Eurozone: Kann das Konzept der Bankenunion langfristig dazu beitragen, die Eurozone zu stabilisieren? Es ist wichtig, diese beiden Aspekte auseinanderzuhalten.

Im Folgenden wird daher zunächst diskutiert, ob es langfristig und unabhängig von der aktuellen Lage sinnvoll ist, in der Eurozone eine Bankenunion zu schaffen. Im zweiten Schritt wird dann die Frage behandelt, welchen Beitrag das Konzept Bankenunion in der aktuellen Lage leisten kann. Das Hauptergebnis der Analyse besteht darin, dass die Bankenunion der Eurozone eine Langfristperspektive geben kann, die glaubwürdiger ist als die verbreitete Idee, aus der Eurozone eine zentralistische Fiskalunion zu machen. Das hilft insofern bei der Bekämpfung der aktuellen Verschuldungskrise, als Vertrauen der Investoren eine glaubwürdige Langfriststrategie erfordert. Allerdings kann das Projekt einer Bankenunion die Tatsache, dass einige Volkswirtschaften in der Eurozone derzeit überschuldet und nicht wettbewerbsfähig sind, nicht aus der Welt schaffen.

Bankenunion als langfristige Perspektive für die Eurozone

Was könnte die Schaffung einer Bankenunion langfristig zur Stabilisierung der Eurozone beitragen? Die aktuelle Verschuldungskrise hat gezeigt, dass Mitgliedstaaten einer Währungsunion, die selbst für die Stabilität ihres Bankensektors sorgen müssen, krisenanfällig sind. Besonders deutlich geworden ist das in Irland und Spanien. Diese Länder haben einen Boom im Immobilienmarkt durchlaufen, der vor einigen Jahren abrupt endete. Beide Volkswirtschaften sind dadurch in Wirtschaftskrisen geraten, die auch die Banken hart getroffen haben, vor allem jene Banken, die sich stark in der Finanzierung des Immobilienbooms engagiert hatten. Einige Banken haben so große Verluste erlitten, dass sie mit staatlichen Hilfen aufgefangen werden mussten. Andere Banken konnten das vermeiden, sind durch die Verluste aber nur noch eingeschränkt in der Lage, die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen. Das hat den Wirtschaftsabschwung verstärkt und die Defizite im Staatshaushalt weiter steigen lassen. Die Kombination aus Bankenrettung, sinkenden Steuereinnahmen und wachsenden Ausgaben hat die Staatshaushalte dieser Länder so stark belastet, dass zunächst Irland und nun auch Spanien Hilfen von außen beantragen mussten.

Welche Rolle hat der Umstand gespielt, dass Irland und Spanien Mitglied einer Währungsunion sind? Zwei Nachteile sind damit verbunden. Erstens konnten sie gegenüber dem Rest der Währungsunion nicht abwerten. Eine Wechselkursabwertung hätte zum einen die Nachfrage nach im Inland produzierten Gütern gestützt, weil sie im Vergleich zu ausländischen Gütern billiger werden. Zum anderen hätte die Abwertung die Immobilienpreise, gemessen in inländischer Währung, stabilisiert, weil heimische Immobilien ebenfalls im Vergleich zu ausländischen billiger geworden wären. Der zweite Nachteil der Mitgliedschaft in einer Währungsunion besteht darin, dass keine nationale Zentralbank verfügbar ist, die gegenüber der Regierung und den Banken als »lender of last resort« fungieren kann. Sicherlich hat die Europäische Zentralbank im Laufe der Krise gegenüber den Banken ähnliche Funktionen übernommen, und sie hat auch Staatsanleihen einiger Krisenstaaten gekauft, aber ihre Rolle ist nicht mit der einer nationalen Notenbank vergleichbar.

Nun ändert auch eine Bankenunion nichts daran, dass in einer Währungsunion der Wechselkursmechanismus ebenso fehlt wie eine nationale Notenbank. Trotzdem ergeben sich erhebliche stabilisierende Effekte. Der wichtigste Effekt entsteht dadurch, dass die gegenseitige Abhängigkeit des Staates und der heimischen Banken aufgehoben wird oder zumindest deutlich weniger stark ausgeprägt ist. Wenn in Folge eines Wirtschaftsabschwungs Banken in finanzielle Schwierigkeiten geraten, belastet das den Staatshaushalt nicht zusätzlich. Denn das eventuelle Auffangen insolventer Banken wäre Sache des europäischen Restrukturierungsfonds. Dass Banken überhaupt in finanzielle Probleme geraten, ist aber auch weniger wahrscheinlich, weil negative Rückwirkungen sinkender Bonität der heimischen Regierung auf den heimischen Bankensektor ausbleiben. Derzeit ist das Vertrauen der Investoren an den Kapitalmärkten in die nationalen Bankensysteme eines Mitgliedstaates stark mit dem Vertrauen in die finanzielle Solidität der jeweiligen Regierung korreliert, weil erwartet wird, dass die Regierung notfalls den Bankensektor stützen muss. Dieser Zusammenhang wäre in einer Bankenunion mit zentralem Restrukturierungsfonds ebenfalls aufgehoben. Für diese Stabilisierungswirkungen ist entscheidend, dass die Bankenrestrukturierung in der Währungsunion zentralisiert wird und dass eventuelle daraus resultierende Lasten für die Steuerzahler gemeinsam, also von allen Steuerzahlern in der Währungsunion, getragen werden.

Die gemeinsame Haftung für Kosten eventueller Bankenrekapitalisierungen ist der kritische Punkt des Konzepts Bankenunion. Erfolg oder Misserfolg dieses Konzepts hängen davon ab, ob es gelingt, die Fehlanreize, die mit einer solchen gemeinsamen Haftung unvermeidlich einhergehen, zu neutralisieren. Fehlanreize entstehen sowohl auf der Ebene der Politik als auch bei den Banken selbst. Auf der politischen Ebene besteht der Fehlanreiz darin, dass die Regierungen der Mitgliedstaaten weniger Anreize haben, Krisen heimischer Banken zu vermeiden, weil die Kosten einer Insolvenz heimischer Banken auf den gemeinsamen Restrukturierungsfonds abgewälzt werden können. Auf der Ebene der Banken besteht der Fehlanreiz darin, dass die Existenz

einer verlässlichen und finanzstarken Institution zum Auffangen von Banken zu riskantem Verhalten einlädt und es den Banken erleichtert, sich billig zu verschulden. Grundsätzlich besteht dieser Fehlanreiz auch dann, wenn nationale Regierungen für die »Bankenrettung« zuständig sind, aber durch die größere Finanzstärke des zentralen Fonds wird das Problem verstärkt.

Wie kann man diesen Fehlanreizen entgegenwirken? Was die Ebene politischer Entscheidungen angeht, kann die Lösung nur darin bestehen, die Teile der Wirtschafts- und Finanzpolitik, die sich auf die Stabilität des Bankensektors beziehen, ebenfalls auf die zentrale Ebene zu verlagern. Das betrifft vor allem die Bankenregulierung und die Bankenaufsicht. Die Zentralisierung allein freilich reicht nicht. Entscheidend ist, dass auf zentraler Ebene die richtigen Vorkehrungen getroffen werden, um einen Missbrauch des gemeinsamen Restrukturierungsfonds zu verhindern.

Die Fehlanreize auf der Ebene der Banken machen es erforderlich, die Bankenregulierung, die Bankenaufsicht und die Regeln der Bankenrestrukturierung so zu gestalten, dass Verluste mit möglichst hoher Wahrscheinlichkeit ausschließlich von Aktionären und Gläubigern der betroffenen Bank getragen werden. Um das sicherzustellen, sind verschiedene Vorkehrungen erforderlich. Im Mittelpunkt stehen Kapitalregulierungen, nach denen jede Bank mit hinreichend viel Kapital, das Verluste absorbieren kann, ausgestattet sein muss. Das kann neben verschiedenen Formen von Eigenkapital auch Fremdkapital sein, das von »nicht systemrelevanten« Investoren – beispielsweise voll eigenkapitalfinanzierten Investmentfonds – gehalten wird. Wenn sichergestellt ist, dass die Kapitalgeber Verluste tragen (Bail-in), werden diese entsprechend hohe Risikoprämien verlangen und dafür sorgen, dass die Bank, die ihr Kapital nimmt, Risiken in Grenzen hält.

Darüber hinaus müssen weitere Vorkehrungen getroffen werden, die es erleichtern, Banken im Krisenfall aufzufangen, ohne dass es im Finanzsystem zu Ansteckungseffekten mit negativen gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen kommt. Dazu gehören »living wills«, also Planungen zur Abwicklung großer und komplexer Banken, aber auch Regeln für die Bankenaufsicht, die Eingriffe in einem frühen Krisenstadium ermöglichen.

Ein weiteres wichtiges Element schließlich ist die Begrenzung von Risiken durch gezielte Regulierungen. Vor allem muss verhindert werden, dass sich Banken massiv in der Finanzierung des heimischen öffentlichen Sektors engagieren, ohne entsprechendes Eigenkapital vorzuhalten, sie also beispielsweise in großem Umfang Staatsanleihen des Landes halten, in dem sie ihren Sitz haben, wie es derzeit oft der Fall ist.

Sollte es gleichwohl dazu kommen, dass die Verluste einer Bank über das hinausgehen, was von den Kapitalgebern absorbiert werden kann, ohne dass eine Krise des Finanzsystems entsteht, könnte ein Fonds in Anspruch genommen werden, der durch Beiträge aller Banken gespeist wird. Das löst nicht das Problem von Fehlanreizen auf der Ebene der einzelnen Bank, stellt aber sicher, dass der Finanzsektor insgesamt ein gewisses Interesse an einer effektiven Krisenprävention hat.

All dies wird nicht mit letzter Sicherheit ausschließen können, dass der gemeinsame Restrukturierungsfonds in Einzelfällen doch auf Steuergelder zurückgreifen muss. Das liegt unter anderem daran, dass die Funktion des Bankensektors eben in der Fristen- und Risikentransformation liegt, und insofern Bankenkrisen immer möglich sind. Aber die Wahrscheinlichkeit, dass Krisen vorkommen, in denen letztlich Verluste auf die Steuerzahler abgewälzt werden, lässt sich sehr gering halten.

Insgesamt könnte eine Bankenunion also einen deutlich robusteren und weniger von der wirtschaftlichen Lage oder der Lage der öffentlichen Finanzen in einzelnen Mitgliedstaaten abhängigen Bankensektor schaffen, der die Stabilität der Währungsunion deutlich steigert.

Eine in diesem Sinne funktionierende Bankenunion hätte auch den erheblichen Vorteil, dass die nationale Autonomie und Verantwortung in der Fiskalpolitik gestärkt würde. Da eine Finanzkrise oder auch ein Schuldenschnitt in einem Mitgliedstaat mit weit geringerer Wahrscheinlichkeit eine Krise des Bankensystems auslösen würde, könnte die No-Bail-out-Klausel künftig wieder eingehalten werden.

Ein gutes Beispiel für diese Wirkung ist die Finanzkrise des Staates Kalifornien. Obwohl der Bundesstaat teilweise seinen finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen kann, kommt niemand auf die Idee, die anderen Bundesstaaten oder die US-Bundesregierung müssten helfend eingreifen und einen Rettungsschirm für Kalifornien aufspannen, geschweige denn eine Solidarhaftung für Staatsschulden in den USA anstreben. Das liegt unter anderem daran, dass die Stabilität des Bankensektors in Kalifornien und in den USA insgesamt nicht von der finanziellen Lage der kalifornischen Regierung abhängt.

Kann das Konzept der Bankenunion einen Beitrag zur Lösung der aktuellen Verschuldungskrise leisten?

In der aktuellen Lage besteht das wichtigste Hindernis für die Schaffung einer Bankenunion in der Eurozone darin, dass die wirtschaftliche Lage sehr asymmetrisch ist. In den »Krisenstaaten« der Eurozone haben viele Banken faule Kredi-

te in den Büchern. Es ist schwer, das Ausmaß der drohenden Verluste festzustellen, unter anderem weil die Höhe dieser Verluste von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und nicht zuletzt der Entwicklung des Bankensektors selbst abhängt. Hinzu kommt, dass die weitere wirtschaftliche Entwicklung voraussichtlich ebenfalls asymmetrisch sein wird. Das wird sich erneut auf die Banken in den einzelnen Mitgliedstaaten auswirken. Die Bankenunion enthält Elemente einer Versicherung, und dabei besteht das Problem, dass der Schaden schon vor Vertragsabschluss eingetreten ist. Soweit die Kosten der Krise absehbar sind, kann man sie nur noch umverteilen, aber nicht mehr versichern. Insofern ist klar, dass man derzeit keinen gemeinsamen Einlagensicherungsfonds schaffen kann und auch keinen gemeinsame Fonds für Kosten der Bankenrestrukturierung, es sei denn, eine Umverteilung von Kosten der Bankensanierung wäre beabsichtigt.

Trotzdem kann das Konzept der Bankenunion auch in der aktuellen Lage einen wertvollen Beitrag leisten. Er besteht vor allem darin, dass die Währungsunion eine Langfristperspektive erhält, die glaubwürdiger ist als die Perspektive der Schaffung einer zentralistischen Fiskalunion, in der Solidarhaftung für alle Staatsschulden einschließlich der Kosten der Bankensanierung mit zentralen Entscheidungen über mehr oder weniger alle Bereiche der Wirtschafts- und Fiskalpolitik verbunden werden müsste. Ein Plan, der ein so weit gehendes Maß der Politikzentralisierung vorsieht, dass eine allgemeine Solidarhaftung für Staatsschulden möglich wird, ist schlicht unglaubwürdig. Es fehlt die Bereitschaft der Bevölkerungen in den Mitgliedstaaten, einer so weit gehenden Politikzentralisierung in Europa zuzustimmen. Deshalb kann die Perspektive einer zentralistischen Fiskalunion an den Kapitalmärkten auch kein Vertrauen schaffen. Die Bankenunion hingegen beschränkt sich auf eine Verlagerung von Politiken im Bereich des Finanzsektors auf die europäische Ebene. Eine derartig beschränkte Form der Politikzentralisierung hat eher Aussicht, auf Akzeptanz zu stoßen.

Schlussfolgerungen

Selbst wenn man heute beschließen würde, eine Bankenunion im Euroraum zu schaffen, könnte man nicht mit der Errichtung eines gemeinsamen Fonds zur Bankenrestrukturierung beginnen. Man müsste sich zunächst auf die Inhalte der gemeinsamen Bankenregulierung, der Bankenaufsicht und der Regeln für die Bankenrestrukturierung einigen. Das ist ein Mammutprojekt, das viele Jahre in Anspruch nehmen wird. Die Bankenunion kann auch nicht die Tatsache aus der Welt schaffen, dass einige Staaten und Banken in der Eurozone überschuldet sind. Trotzdem bietet die Idee der Bankenunion der Währungsunion eine glaubwürdige Perspektive, die sie dringend braucht.