

Die Europäische Bankenunion

Risiken auf dem Weg zu einer stabileren Finanzarchitektur im Euroraum

Gerhard Illing¹

Auf einen Blick

Bereits beim Start des Euros gab es eindringliche Mahnungen, dass sich Finanzmarktstabilität in Europa ohne einen gemeinsamen Sicherungsrahmen nicht verwirklichen lässt. Das Projekt einer einheitlichen Währung mit integrierten Finanzmärkten erfordert eine funktionierende Bankenunion aus drei Pfeilern: (1) einer gemeinsamen europäischen Finanzaufsicht, (2) einem zentralen Abwicklungsregime sowie (3) einer europäischen Einlagensicherung. Das Fehlen gemeinsamer Kontroll- und Sicherungssysteme hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die Finanz- und Wirtschaftskrise im Euroraum weit länger andauert als in anderen Regionen der Welt. Mit den nunmehr eingeleiteten Schritten zur Etablierung einer Europäischen Bankenunion wurden wichtige Lehren gezogen. Dennoch bestehen weiterhin institutionelle Defizite und Risiken auf dem Weg zu einer stabileren Finanzarchitektur im Euroraum.

Konstruktionsfehler im Euroraum

Die Einführung des Euro forcierte eine rasante Integration der Finanzmärkte. Banken konnten ihre Dienstleistungen auf den gesamten Binnenmarkt ausweiten; die Aufsicht und Kontrolle der einzelnen Banken blieb jedoch in den Händen der nationalen Regulatoren. Spätestens mit dem Ausbruch der internationalen Finanzkrise im Jahr 2007 wurde aber deutlich, dass ein solches Konstrukt inhärent instabil ist. Es dauerte allerdings fünf Jahre, bis im Juni 2012 endlich die Notwendigkeit eines Regimewechsels allgemein akzeptiert wurde, nachdem die Wirtschafts- und Finanzkrise im Euroraum immer weiter eskalierte und gar ein Auseinanderbrechen des einheitlichen Währungsraums drohte.

Diese Eskalation lieferte nachdrücklich den Beweis, dass ein integrierter Finanzmarkt ohne Bankenunion mit einem gemeinsamen Sicherheitsnetz nicht vernünftig funktionieren kann.² Dies liegt zum einen daran, dass eine nationale Bankenaufsicht wenig Anreize hat, den Aufbau systemischer Risiken zu unterbinden. Einer Studie des wissenschaftlichen Beirats des European Systemic Risk Board zufolge war das Bemühen um den Aufbau von nationalen Großbanken als Marktführer im internationalen Wettbewerb – verbunden mit einer engen Verflechtung zwischen Politik und Banken – maßgeblich verantwortlich für eine massive exzessive Aufblähung des europäischen Bankensystems im Laufe der letzten zwei Jahrzehnte.³ In der Finanzkrise

gab es wiederum starke Anreize für die nationalen Behörden, die Abwicklung nicht lebensfähiger Banken im eigenen Land erst einmal zu verzögern. Nationale Regulatoren sorgen somit nur unzureichend für Finanzmarktstabilität als öffentliches, gemeinsames Gut im gesamten Euroraum.

Darüber hinaus verschärfte ein fehlendes gemeinsames Sicherheitsnetz den fatalen Teufelskreis zwischen der Staatsschulden- und Bankenkrise: Ein krisenanfälliges Bankensystem gefährdet die Solidität der Staatsfinanzen; dies wiederum beeinträchtigt Ertragslage und Finanzierungsbedingungen der Banken, insbesondere wenn sie in ihrem Portfolio einen hohen Anteil nationaler Staatsanleihen halten. Eine Kombination verschiedener Maßnahmen soll diese Anfälligkeit schrittweise beheben und vor allem durch drei Elemente für eine stabile Finanzarchitektur in Europa sorgen:

1. eine gemeinsame Aufsicht mit einheitlichen, rigorosen Standards;
2. verschärfte Regeln, um Verluste vorrangig von Anteilseignern und Gläubigern tragen zu lassen;
3. die Etablierung eines gemeinsamen europäischen Sicherheitsnetzes.

Einheitliche europäische Bankenaufsicht

Die EZB führt derzeit in einem bewundernswerten Kraftakt eine umfassende Prüfung der Bilanzen von 128 Großbanken durch, die ab November im Rahmen des *einheitlichen Aufsichtsmechanismus* (*Single Supervisory Mechanism – SSM*) ihrer direkten Aufsicht unterstehen. Für die Zukunft des gesamten Euro-raums wird von entscheidender Bedeutung sein, wie nach Veröffentlichung der Prüfungsergebnisse im Lauf der nächsten Monate der Restrukturierungs- bzw. Abwicklungsprozess derjenigen Banken abläuft, die im Zuge dieser Überprüfung als gefährdet eingestuft werden. Im Idealfall sorgt die schonungslose Prüfung der Qualität der Aktiva aller Finanzinstitute dafür, Zweifel an der Solidität des Bankensystems im Euroraum zu zerstreuen, indem der Bankensektor durch die Rekapitalisierung oder das Ausscheiden nicht überlebensfähiger Banken bereinigt und konsolidiert wird. Nur diejenigen Banken, die über hinreichendes Eigenkapital verfügen, sollen das Qualitätssiegel erhalten, ab November dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus der EZB unterstellt zu werden.

Falls es auf diese Weise gelingt, das Vertrauen in das europäische Bankensystem wieder herzustellen,

könnte sich die Kreditvergabe im gesamten Euroraum wieder normalisieren. Dann könnte ein positiver Kreislauf in Gang kommen, der nicht nur in den Krisenstaaten, sondern auch in den mittlerweile ebenfalls wieder schwächelnden Kernländern die Wirtschaftsaktivität endlich in Schwung bringt. Ein solcher Prozess kann allerdings nur dann erfolgreich sein, wenn die Banken ihre Ertragslage durch die Einwerbung zusätzlichen Eigenkapitals verbessern. Erfolgt die Konsolidierung dagegen durch den Verkauf von Vermögenswerten, besteht die Gefahr eines weiteren Deleveraging-Prozesses (eines starken Abbaus der über Fremdkapital finanzierten Bankkredite). Was für einzelne Banken einen gesunden Anpassungs- bzw. Schrumpfungsprozess darstellt, kann gesamtwirtschaftlich jedoch fatale Auswirkungen haben, wenn viele Banken gleichzeitig versuchen, die Eigenkapitalbasis durch die Schrumpfung ihrer Vermögensbilanz zu verbessern. Dann kommt es zu einem anhaltenden Abbau der Kreditvergabe, der eine Erholung der realen Wirtschaft weiter verzögert.

Gemeinsames Sicherheitsnetz als Stabilisator

Eine einheitliche Bankenaufsicht mit schonungsloser Bilanzkontrolle, die keine Rücksicht auf nationale Einzelinteressen nimmt, ist also nur ein notwendiger, aber keineswegs hinreichender Schritt zu mehr Stabilität im europäischen Finanzsystem. Von ebenso großer Bedeutung ist die Frage, nach welchen Regeln die Abwicklung krisenanfälliger Banken abläuft. In einem stabilen Sicherungssystem sorgt eine strikte und wirksame Aufsichtskontrolle mit umfassenden Durchgriffsrechten dafür, dass einzelne Finanzinstitute keine exzessiven Risiken eingehen. Die Lasten unvorhergesehener Schocks werden dann jedoch möglichst breit gestreut, um so die Widerstandsfähigkeit des Gesamtsystems zu gewährleisten.

Im Vergleich zu den USA fehlten im Euroraum bislang entsprechende Regeln. Solange noch kein volles Vertrauen in die Effizienz der neuen Aufsichtskontrollbehörde besteht, ist zudem die Bereitschaft begrenzt, in vernünftige Mechanismen der Risikoteilung einzuwilligen. Das Bestreben, zukünftig robuste Mechanismen zur Risikosteuerung zu etablieren, wird darüber hinaus kompliziert durch das Bemühen, eine Vergemeinschaftung der – als Folge des unzureichenden Designs – in der Vergangenheit entstandenen Altlasten zu verhindern. Angesichts dieser Herausforderung stimmt es dennoch ermu-

tigend, dass im politischen Prozess der vergangenen Jahre eine Einigung auf den schrittweisen Aufbau von zumindest langfristig stabileren Strukturen gelungen ist.

Kernstück ist dabei zum einen der Aufbau eines *einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM)* bis 2016 mit einem in Brüssel angesiedelten zentralen Ausschuss, der mit starken Kompetenzen versehen wird, da schnell Entscheidungen getroffen werden müssen, wenn die Überlebensfähigkeit einer Bank in Frage steht. Im Krisenfall soll er einen Vorschlag zur Abwicklung vorlegen, über den dann in einem fein austarierten Verfahren zwischen Europäischer Kommission, Rat, EZB und nationalen Abwicklungsbehörden rasch – möglichst über ein Wochenende – entschieden wird. Es bleibt abzuwarten, ob dieses Verfahren zähe Verhandlungen über die Lastenverteilung, insbesondere bei grenzüberschreitend tätigen Banken, effektiv verhindern kann, zumal dabei juristisch weitreichende Entscheidungen getroffen werden müssen und auch Staaten außerhalb des Euroraums betroffen sein können.

Eigenbeteiligung von Anteilseignern und Gläubigern

Die Verpflichtung zu einer massiven Ausweitung der Eigenbeteiligung von Anteilseignern und Gläubigern (im Rahmen der sogenannten *Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD*) ist ein weiteres Kernstück der Bankenunion. Die Beteiligung von Gläubigern soll die Banken robuster machen, um auch massive Schocks durch ausreichende Eigenmittel abzufedern, ohne staatliche Stützungsmaßnahmen notwendig zu machen. Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten sehen dabei eine weitgehende Haftung von Anteilseignern und gegebenenfalls nachrangigen Gläubigern im Zuge einer Haftungskaskade vor. Diese Gruppen sollen in Zukunft (spätestens ab 2016) Risiken und Verluste von insgesamt mindestens acht Prozent der Bilanzsumme selber übernehmen, bevor weitere Verluste (beschränkt auf maximal fünf Prozent der Bilanzsumme) von einem gemeinsamen Abwicklungsfonds (*Single Resolution Fund – SRF*) aufgefangen werden, der ab 2016 stufenweise bis 2024 aufgebaut werden soll. Er soll sich langfristig durch im Voraus aus dem gesamten Bankensystem erhobene Beiträge finanzieren. Erst wenn auch diese Mittel nicht ausreichen sollten, um die Verluste aufzufangen, können öffentliche Mittel zur Abwicklung eingesetzt werden.

Diese neue Regelung stellt einen markanten Paradigmenwechsel dar – weg von der bislang praktizierten Stützung maroder Banken durch den Steuerzahler hin zu einem System, in dem Manager und Finanziers eines Finanzinstituts für von ihnen eingegangene Risiken vorrangig selbst haften müssen. Kleinanleger sind dagegen weiterhin durch eine staatliche Einlagenversicherung in Höhe von maximal 100.000 Euro abgesichert. Allerdings müssen die für ihren Schutz zuständigen Einlagensicherungssysteme einen Beitrag zu den Abwicklungskosten in Höhe des Betrages leisten, der auf die Kleinanleger ohne das Sicherungssystem entfallen wäre. So sollen ausreichende Anreize für die Einlagensicherungssysteme bestehen, die Banken auch selbst wirksam zu kontrollieren.

Das Volumen des Abwicklungsfonds soll im Endstadium ein Prozent der gesamten gesicherten Einlagen aller Banken in den Mitgliedsstaaten (rund 55 Milliarden Euro) betragen. Zwar ist kaum zu erwarten, dass die Mittel dieses Fonds ausreichen, um das Finanzsystem im Fall einer systemischen Bankenkrise zu stabilisieren. Zur Abwehr systemischer Risiken ist deshalb der Ausbau zusätzlicher Sicherungsmechanismen notwendig (wie die Funktion der Europäischen Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz).⁴ Kombiniert mit der vorab geforderten Eigenbeteiligung von acht Prozent der Anteilseigner und Gläubiger der betroffenen Bank sollte das Volumen jedoch im Prinzip ausreichen, um eine ordnungsgemäße Abwicklung einzelner Finanzinstitute – auch von Großbanken – sicherzustellen.

Eine offene Frage bleibt dabei allerdings, ob die geforderte Eigenbeteiligung bei systemisch relevanten Banken wirklich rigoros umgesetzt wird, bevor überhaupt Mittel aus dem Abwicklungsfonds fließen. Die derzeitige Eigenkapitalausstattung reicht nämlich bei weitem nicht aus, um diesen Eigenanteil aufzubringen. Viele Großbanken haben die nach den Richtlinien von Basel III bemessene Eigenkapitalquote im Lauf der letzten Jahre zwar durchaus beträchtlich erhöht. Weil sich diese aber nur auf risikogewichtete Aktiva beziehen (viele Vermögenswerte gehen dabei nur mit einem sehr geringen Gewicht ein), sieht die Ausstattung mit Eigenkapital, gemessen an der Gesamtbilanz, bei manchen Großbanken immer noch recht mager aus. Im Krisenfall wäre somit eine Beteiligung nachrangiger Gläubiger unverzichtbar.

Bislang gibt es jedoch kaum belastbare Erfahrungen mit der Einbeziehung (dem Bail-in) großer Gläubiger im Fall systemisch relevanter Banken. Wenn es hart auf hart kommt, ist zu erwarten, dass in solchen Fällen mit Verweis auf die drohende Gefährdung der Systemstabilität wieder Zuflucht zu Ausnahmeregelungen gesucht wird – zumal es nicht unbedingt effizienter ist, die Anpassungslast im Fall einer systemischen Krise bestimmten Bevölkerungsgruppen (wie etwa den Rentnern, die unmittelbar von Verlusten von Pensionsfonds als große Gläubiger betroffen wären) statt dem Steuerzahler aufzubürden.⁵ Daher bleibt fraglich, ob es mit der Direktive gelingt, den Wettbewerbsvorteil systemisch relevanter Institute (die implizite Subvention durch staatliche Garantien) zu eliminieren. Ein wesentlich effektiveres Instrument wären schärfere Eigenkapitalanforderungen, die sich direkt an der Gesamtbilanz orientieren.

Systemische Risiken beim Übergang

Die Grundsteine für eine funktionierende Bankenunion in Europa sind gelegt. Die entscheidende Herausforderung besteht aber in der Übergangsphase, bis die Gesamtarchitektur endlich fertig gestellt ist. Weil wichtige Stabilisatoren noch nicht von Anfang an etabliert sind, könnte der Weg dorthin noch sehr steinig werden: Während der Übergangsphase fehlt der gemeinsamen europäischen Finanzaufsicht das Pendant eines zentralen Abwicklungsfonds. Ausgerechnet in der kritischen Phase, in der ein solcher Fonds besonders notwendig wäre, ist er noch nicht verfügbar.

Werden im Zuge des laufenden Überprüfungsprozesses bei manchen Banken Eigenkapitallücken festgestellt, dann soll auch schon vor 2016 die beschriebene Haftungskaskade von Anteilseignern und Gläubigern ausgelöst werden. Falls die Banken sich nicht ausreichend aus privaten Quellen Kapital

beschaffen können, könnten unter strengen Auflagen öffentliche Mittel bereitgestellt werden – jedoch nur auf nationaler Ebene. Der Teufelskreis zwischen Staatsschulden- und Bankenkrise dürfte sich somit im Laufe der nächsten Jahre fortsetzen. Direkte Bankhilfen durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM (mit dem auf 60 Milliarden Euro begrenzten Volumen) können allenfalls dann gewährt werden, wenn indirekte Hilfen über den Heimatstaat nicht möglich sind und wenn zuvor Anteilseigner und Gläubiger zu mindestens acht Prozent der Bilanzsumme an den Verlusten der Bank beteiligt wurden.

Die stärkere Beteiligung privater Gläubiger ist ein vernünftiger Ansatz, um im Fall idiosynkratischer Fehlentwicklungen (wenn also einzelne Banken in Schwierigkeiten geraten) die Belastung des Steuerzahlers zu begrenzen. In der akuten Überprüfungsphase geht es aber nicht nur um die Robustheit einzelner Banken, sondern auch des Gesamtsystems. Aufgrund von Ansteckungseffekten können sich ganz unterschiedliche Gleichgewichte einstellen: Vertrauen die Anleger in die Stabilität des Gesamtsystems, wirkt sich die Bereinigung um einzelne, nicht lebensfähige Banken insgesamt stabilisierend aus. Geht dieses Vertrauen dagegen verloren, besteht die Gefahr panik-induzierter Runs auf dem Interbankenmarkt, die auch im Grunde solide Banken in den Abgrund zu reißen drohen. Solche Ansteckungseffekte zu verhindern erfordert einen starken fiskalischen Rückhalt.⁶ Es wäre naiv, darauf zu vertrauen, dass die fiskalischen Rückhaltmechanismen auf nationaler Ebene ausreichen, um auch in der Phase des Übergangs systemische Stabilität sicherzustellen. Vielmehr müssen entsprechende fiskalische Strukturen stärker auf europäischer Ebene etabliert werden. Dies gilt insbesondere auch für den dritten Pfeiler einer funktionierenden Bankenunion, eine europäische Einlagensicherung, die bislang noch gar nicht in Sicht ist.

- 1 Der Autor ist Professor für Volkswirtschaftslehre, Seminar für Makroökonomie, an der Ludwig-Maximilians-Universität (LMU) München.
- 2 Darauf verwiesen schon Alessandro Prati und Garry J. Schinasi: Financial Stability in European Economic and Monetary Union, Princeton Studies in International Finance No. 86, 1999.
- 3 Vgl. European Systemic Risk Board (ESRB): Is Europe Overbanked?, Reports of the Advisory Scientific Committee No. 4, June, 2014.
- 4 Vgl. Gerhard Illing und Philipp König: Die Europäische Zentralbank als Lender of Last Resort, in: DIW Wochenbericht Nr. 24, 2014, S. 541-554.
- 5 Vgl. Charles Goodhart und Emiliios Avgouleas: A Critical Evaluation of Bail-ins as Bank Recapitalisation Mechanisms, CEPR Discussion Paper 10065, July, 2014.
- 6 Vgl. Dirk Schoenmaker: On the Need for a Fiscal Backstop to the Banking System, Duisenberg School of Finance, DSF Policy Paper No. 44, July, 2014.