

# Europas Bankenunion oder der Triumph der Hoffnung über die Erfahrung\*

Harald Hau<sup>†</sup>

Universität Genf, Swiss Finance Institute, CEPR

---

## 1. Einleitung

Beim EU-Gipfel am 29. Juni 2013 beschloss der Europäische Rat, einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus für Banken (single supervisory mechanism, SSM) bei der Europäischen Zentralbank (EZB) einzurichten. Neben der zentralen Bankenaufsicht sind auch ein einheitliches Bankenabwicklungsregime sowie eine Einlagensicherung als Ergänzungen des SSM vorgesehen. Die EU-Kommission wurde beauftragt, entsprechende Vorschläge auszuarbeiten. In diesem Beitrag werden Chancen und Risiken der bis dato erzielten Ergebnisse diskutiert.

Im März 2013 wurde beschlossen, dass Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Milliarden Euro (oder 20 Prozent des BIP des jeweiligen Landes) auf europäischer Ebene zentral beaufsichtigt werden sollen. Insgesamt sind 85 Prozent der aggregierten Bankbilanzsumme im Euroraum betroffen. Die Verordnung, welche die neue Aufsichtsaufgabe der EZB implementieren soll, nahm am 12. September 2013 mit ihrer Annahme durch das Europäische Parlament ihre letzte Hürde. Ziel ist die Schaffung einer neuen zentralen Bankenaufsicht. Ihr Aufsichtsrat setzt sich zusammen aus einem Vorsitzenden sowie seinem Stellvertreter, welche von der EZB vorgeschlagen und durch das Europäische Parlament (EP) bestätigt werden. Hinzu kommen vier direkte EZB-Vertreter, die vom EZB-Rat ernannt werden, sowie jeweils ein Vertreter jeder nationalen Aufsichtsbehörde. In ihrer Rolle als Aufsichtsbehörde unterläge die EZB den Regulierungsstandards der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority, EBA), deren Entscheidungen eine doppelte Mehrheit von Euro- und Nicht-Euro-Staaten erfordern.

Die zweite wichtige Komponente der Bankenunion ist die Sanierung und Abwicklung angeschlagener Banken. Mit einem Abwicklungsrat soll eine neue EU-Institution geschaffen werden, der ein Exekutivdirektor, ein stellvertretender Exekutivdirektor, je ein Vertreter der EZB und der Kommission sowie jeder nationalen Abwicklungsbehörde angehören. Die Diskussion in diesem Beitrag bezieht sich auf den Richtlinienentwurf der Kommission zur Bankenabwicklung (Single Resolution Mechanism), der am 10. Juli 2013 veröffentlicht wurde. Die Richtlinie definiert ein einheitliches Regelwerk und Verfahren zur Restrukturierung und Abwicklung angeschlagener Banken. Darüber hinaus bestimmt sie die Errichtung eines durch Zahlungen der Banken finanzierten Bankenabwicklungsfonds.

---

\*Ich danke Michael Burda, Matthias Efing, Daniel Eisermann, Rainer Emschermann, Rajna Gibson, Ulrich Hege, Oliver Holtemöller, Sam Langfield und Marcel Thum für ihre wertvollen Kommentare.

<sup>†</sup>Korrespondenzadresse: Prof. Harald Hau, Ph.D., University of Geneva, GFRI, Unipignon, 40 Boulevard du Pont d'Arve, CH-1211 Geneva 4, Switzerland, E-Mail: [prof@haraldhau.com](mailto:prof@haraldhau.com)

Das umstrittenste Element im Dreigespann der Bankenunion ist die zentrale Einlagensicherung, die eine erhebliche Umverteilung von Altlasten der Banken bedeuten könnte, falls die nationalen Sicherungssysteme zusammengefasst würden. Da die Vorschläge der Kommission zu diesem Zeitpunkt jedoch noch nicht bekannt sind, konzentriert sich dieser Beitrag auf die Bankenaufsicht sowie die Abwicklungskomponente der Bankenunion.

Zunächst verschafft Abschnitt zwei einen kurzen Überblick über das Versagen der nationalstaatlichen Bankenaufsicht und die desaströsen Abwicklungsverfahren der letzten fünf Jahre, welche die Zentralisierungsbestrebungen zu einer Bankenunion angestoßen hat. Die damit verbundenen Herausforderungen an eine effektive Bankenregulierung werden in Abschnitt drei diskutiert. Hierauf aufbauend werden in Abschnitt vier insgesamt fünf Vorschläge zur Verbesserung der Regulierungsperformance vorgestellt. Abschnitt fünf arbeitet einige ungelöste Probleme heraus, die mit der vorgeschlagenen Abwicklungsrichtlinie im Zusammenhang stehen. Die Auswahl hier erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

## **2. Überblick über die bisherige Bankenaufsicht in Europa und das „Bankenabwicklungsfiasko“**

Die jüngsten Erfahrungen mit der Bankenaufsicht und -abwicklung in Irland, Griechenland, Spanien und Zypern sind desaströs. Dübel (2013) liefert dazu einen guten Überblick über eine Vielzahl von Fallbeispielen. Der folgende Abschnitt resümiert einige allgemeine Lehren aus bisherigen Abwicklungsfällen.

### ***2.1 Unterkapitalisierung von Anbeginn***

Der bisherige globale Regulierungsrahmen erlaubte Bankgeschäfte mit äußerst geringem Eigenkapitaleinsatz. Mit dem Platzen der Kredit- und Immobilienblase 2008 und 2009 drohte vielen europäischen Banken infolge unzureichenden Eigenkapitals die Insolvenz. Der vorangegangene Boom hatte lange Zeit die mangelnde Rentabilität in einem durch Überkapazitäten gekennzeichneten Bankensektor verschleiern können. Die Verluste vieler Banken überschritten ihr extrem niedriges Eigenkapital und bedeuteten ihre Insolvenz. Die politische Vernetzung der Banken, verbunden mit dem Fehlen glaubwürdiger Abwicklungsverfahren führte zu einem weitgehenden Versagen der Bankenaufsicht in Europa. Durch deren verspätetes und unzureichendes Eingreifen wurde haftendes Kapital schrittweise durch abgesicherte Gläubiger substituiert, was mit enorm hohen Kosten für den nationalen bzw. europäischen Steuerzahler verbunden war.

Eine unmittelbare Lehre aus der Krise ist daher, dass wesentlich höhere Eigenkapitalstandards als bisher notwendig sind, um Verluste eines bestimmten Umfangs absorbieren zu können. Darüber hinaus könnte eine höhere Eigenkapitalquote unerwünschte Anreize zur Risikosteigerungen des Bankgeschäfts abbauen (Admati et al., 2011). Leider erscheint eine solche direkte Problemlösung nicht zuletzt aufgrund des Widerstandes von Ländern wie Deutschland und Frankreich politisch gescheitert zu sein. Basel III wird nur eine unzulängliche Verbesserung bewirken (Hoenig, 2013).

Wesentlich kostenintensiver und weniger robust als höhere Eigenkapitalstandards (und damit nur eine Second-Best-Lösung) ist die Behebung des Eigenkapitalproblems über eine verbesserte Bankenaufsicht, Bankenabwicklung

und Einlagensicherung. Eine ineffiziente Risikosteigerung in der Kreditvergabe, die aus der übermäßigen Aufnahme von Fremdkapital resultiert, wird damit nicht beseitigt. Außerdem bestehen erhebliche Zweifel, ob die Bankenunion nicht nur formal juristisch, sondern auch ökonomisch nachhaltig umgesetzt werden kann.

### **2.2 Massives Regulierungsversagen**

Gegen die drohende Insolvenz vieler Banken handelten viele nationale Aufsichtsbehörden nachlässig oder gar nicht (Dübel, 2013). Spanien stellt ein aufschlussreiches Beispiel dar. Hier wurden Bankenabwicklung und Umstrukturierung fast fünf Jahre lang (von 2007 bis 2012) hinausgezögert. In dieser Zeitspanne flohen ungesicherte vorrangige Verbindlichkeiten, also haftendes Bail-In-Kapital, aus den Bankbilanzen. Privatrechtlich haftendes Kapital wurde durch neue Verbindlichkeiten mit öffentlichen Garantien (FROB) oder gedeckten Schuldverschreibungen ersetzt, die bei der EZB hinterlegt wurden. Aufgrund dieses Haftungswechsels wurde die verschleppte Restrukturierung der Banken für den Steuerzahler extrem kostspielig. Private Gläubiger wie Pensions- und Rentenfonds und die Aktionäre anderer Banken wurden durch diese Verzögerung stark begünstigt. Marktdisziplin als regulatives Prinzip bleibt eine Illusion bei der Bankfinanzierung solange die Risikohaftung derart problemlos auf den Staat und den Steuerzahler abgewälzt werden kann.

### **2.3 Haftungsübertragung vom informierten Insider zum Kleinanleger**

Die spanische Bankenaufsicht erlaubte insolventen Cajas, nachrangige Anleihen sowie Vorzugsaktien an Privatkunden auszugeben. Die bei den Banken angefallenen Verluste wurden auf diese Weise auf uninformierte Kleinanleger übertragen. Die Behörden bescheinigten fälschlicherweise der größten Caja Bankia ein hinreichende Restrukturierung und Rekapitalisierung. Solches Versagen der Aufsichtsbehörde sorgte für eine massive Umverteilung von Bankverlusten von gut informierten institutionellen Insidern hin zu kleinen Privatanlegern.

### **2.4 Bail-in Blockade durch Haftungsverkauf an Kleinanleger**

Die partielle Restrukturierung durch die Emission nachrangiger Titel für eine große Gruppe inländischer Kleinanleger blockierte politisch das Bail-In von in der Gläubigerhierarchie höherrangigem Privatkapital. Nachfolgend erforderliche Bail-In-Maßnahmen wurden dadurch politisch erheblich erschwert. Daher sollte eine solche „privatwirtschaftliche Lösung“ der Rekapitalisierung durch gutgläubige Kleinanleger generell durch die Bankenaufsichts- und -abwicklungsbehörden unterbunden werden.

### **2.5 Abwicklungsverschleppung und EZB-Finanzierung**

Die Finanzierung durch die EZB spielt bei der Finanzierung der Abwicklungsverzögerung eine entscheidende Rolle. Der gegenwärtige Mangel an Transparenz von Bankbilanzen macht es schwierig zu erkennen ob eine Bank illiquide oder insolvent ist. Zudem steht die EZB in einem Zielkonflikt zwischen Bewahrung der systemischen Finanzstabilität und den hohen sozialen Kosten einer verzögerten Bankenabwicklung. Andererseits hat die EZB etwa im Falle von Zypern zu lange eine Finanzierung sichergestellt, obwohl alle Anzeichen auf eine Insolvenz hindeuteten und die betroffenen Banken auch keine

## Europas Bankenunion oder der Triumph der Hoffnung über die Erfahrung

systemische Bedeutung hatten. Durch die Genehmigung der Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA) verzögerte die EZB die Bankenabwicklung um fast ein ganzes Jahr. Diese Finanzierung erlaubte etwa die allzu großzügige frühzeitige Auszahlung bestimmter Typen von Hybridkapital zugunsten großer Bankgläubiger. Einen Schuldenschnitt für den EZB-Kredit gab es in der endgültigen Abwicklung hingegen nicht. Die teure Verschleppung begünstigte Großanleger und Bankinsider, schwächte die Bonität Zyperns und bleibt am Ende vermutlich über die ESM-Unterstützung beim europäischen Steuerzahler hängen.

### ***2.6 Luxussanierung bei drohendem Staatsbankrott***

Paradoxerweise kann eine Staatsschuldenkrise die politische Neigung zu übermäßiger Bevorzugung großer ungesicherte Bankgläubiger sogar noch verstärken. Dies scheint zumindest das Ergebnis des griechischen Bankenabwicklungsprogramms zu sein, welches Dübel (2013) als „Luxus-Bail-Out“ für Bankinvestoren charakterisiert hat. Bei laufenden Verhandlungen mit ausländischen Staatsschuldnern bot sich für die nationalen Entscheidungsträger die Möglichkeit, Bankenverluste auf ausländische Staatsgläubiger zu übertragen und auf diese Weise die nationalen Banken zu schützen. Der Moral-Hazard in der Bankenabwicklung kann also noch zusätzlich durch eine Staatsschuldenkrise verstärkt werden, sofern eine nationale Abwicklungsbehörde hierfür zuständig ist.

### ***2.7 Intransparenz der Bankbilanzen und kostenintensive öffentliche Garantien***

Bei frühen Bankenabwicklungsentscheidungen, die wie z. B. in Irland mit der Gewährung enormer öffentlicher Bürgschaften einhergingen, herrschten extreme Informationsasymmetrien zwischen Banken und nationalen Politikern. Ohne unabhängige Informationsquellen mussten letztere – quasi über Nacht – über die Vergabe gigantischer öffentlicher Kreditgarantien entscheiden. Die Angst vor systematischen Konsequenzen (speziell nach den Erfahrungen mit der Lehman-Pleite) ermöglichte es den Banken, zahlreiche Bürgschaften zu Lasten des Steuerzahlers zu erhalten.

Eine vollständige öffentliche Datenbank, in der alle Bankpositionen auf Asset-Ebene verzeichnet sind, würde die Informationslage für Entscheidungen bezüglich möglicher Ansteckungskanäle deutlich verbessern. Dadurch wären spezifische zielgerichtete Abwicklungsentscheidungen möglich, ohne gesamte Bankensysteme mithilfe kostspieliger öffentlicher Bürgschaften zu retten. Aus technischer Sicht ist eine vollständige Transparenz aller Bankpositionen möglich und offensichtlich auch im Gemeinwohlinteresse.

### ***2.8 Politische Verfilzung, Bank Governance und Insolvenz***

Die jüngste Krise liefert Hinweise für einen empirischen Zusammenhang zwischen den politischen Verflechtungen einer Bank, inkompetentem Bankenmanagement und Insolvenzrisiko (Hau und Thum, 2009; Cuñat and Garicano, 2009). Je stärker eine zusammenbrechende Bank von politischem Rückhalt profitiert, umso unwahrscheinlicher wird eine rechtzeitige Abwicklung.

## **3. Herausforderungen für die Bankenaufsicht und -abwicklung**

In Anbetracht der zahlreichen Banken Krisen sowohl in entwickelten als auch aufstrebenden Volkswirtschaften seit der großen Krise der frühen 1930er Jahre kann

der Bankenaufsicht bestenfalls ein äußerst durchwachsender Erfolg, wenn nicht gar ein regelmäßiges Scheitern attestiert werden. Im Gegensatz zu anderen regulierten Bereichen, wie z. B. der Transportsicherheit, könnten Kritiker behaupten, dass sich keinerlei Hinweise für eine Entwicklung zum Besseren finden lassen. Was aber macht eine Bankenaufsicht und -regulierung so schwierig? Für künftige Regulierungssysteme sollten die folgenden vier Aspekte stärker berücksichtigt werden.

### **3.1 Einflussnahme der Finanzwirtschaft**

Typischerweise hat jede regulierte Industrie großen Einfluss auf ihre Regulierungsstandards und Aufsicht. Dieser Umstand wird in einer umfangreichen Public-Choice-Literatur behandelt, die auf den Nobelpreisträger George Stigler zurückgeht. Bankenregulierung ist sicher ein gutes Beispiel für die Vereinnahmung von Regulierungsbehörden durch den Regulierten („capturing“). In der Realität kontrolliert nicht die Bankaufsicht die Banken, sondern die Banken ihre „Aufseher“.

Das Problem verschärft sich noch dadurch, dass die Qualität von tatsächlicher Bankenaufsicht typischerweise nur in großen zeitlichen Abständen an die Öffentlichkeit dringt – etwa im Rahmen allgemeiner Banken Krisen. In anderen Wirtschaftsbereichen hingegen wird Regulierungsversagen zeitnah sichtbar und kann in öffentlichen Diskussionen thematisiert werden – beispielsweise bei der Regulierung im Gesundheits- oder Transportwesen sowie im Bereich von Sicherheitsvorschriften. Daher kommt einer hohen Transparenz im Bankensektor besondere Bedeutung zu, weil diese Voraussetzung jeder wirksamen öffentlichen Kontrolle sowohl der Bankaufsicht als auch der Banken ist.

### **3.2 Fehlanreize durch politische Abhängigkeit**

Bankwesen und die Politik stehen in einer symbiotischen Abhängigkeit zueinander, die den Spielraum für jegliche effektive Bankenregulierung stark begrenzt, sofern die Bankenaufsicht nicht vor politischer Einflussnahme geschützt werden kann. Banken können Projekte finanzieren, die sich positiv auf Prestige und Karriere von Politikern auswirken, woraus eine nicht unbeachtliche politische Macht resultiert. Umgekehrt werden Lobbyisten die Nähe zu industriefreundlichen Spitzenbeamten und Politikern suchen, welche die Regulierungsbehörden von einem zu harten Eingreifen abhalten. Im US-amerikanischen Wahlkampf beispielsweise ist der Bankensektor der großzügigste Spender. Eine weitere problematische Interessensvermischung von Banken und Politik entsteht dann, wenn Banken zu bedeutenden Gläubigern öffentlicher Schulden werden.

Die jüngste Geschichte der amerikanischen Aufsichtsbehörde SEC und der amerikanischen Notenbank zeigen, wie regulatorisches Versagen nicht aus fehlenden gesetzlichen Bestimmungen oder einem Informationsdefizit resultieren, sondern schlicht aus einer politischen Blockade der Aufsicht (Barth et al., 2012, pp 100–105). Solange die institutionelle Struktur der Bankenaufsicht diese nicht effektiv von politischen und Bankeninteressen abschottet, bleibt diese mit großer Sicherheit unwirksam.

### **3.3 Ressourcen- und Machtrestriktionen**

Die Regulierungsaufgabe kann durch knappe Ressourcen, unzureichende Ausbildung der Mitarbeiter, das Fehlen von Informationssystemen sowie durch

gesetzliche Unzulänglichkeiten zusätzlich erschwert werden. Drei Jahrzehnte von Finanzinnovationen und überdurchschnittlicher Lohnsteigerung in der Finanzwirtschaft erzeugen eine extremes Lohn- und Kompetenzgefälle zwischen „Aufsehern“ und „Beaufsichtigten“. Motiviertes und gut ausgebildetes Personal rekrutieren und halten zu können ist daher zu einer großen Herausforderung für die Bankenaufsicht geworden.

### **3.4 Mitarbeiteranreize**

In Anbetracht des Gehaltsgefälles zur Finanzwirtschaft ist es nur allzu verständlich, wenn qualifiziertes Personal ein langfristiges Beschäftigungsverhältnis im Bankwesen anstrebt, statt ihr Wissen den Aufsichtsbehörden zur Verfügung zu stellen. Vergleichbare Anreizprobleme bestehen auch bei Ratingagenturen. Es zeigt sich, dass Ratinganalysten großer Agenturen systematisch eben jene Klienten besser bewerten, bei denen sie ein Jahr später beschäftigt sind (Cornaggia et al., 2013).

Im schlimmsten Fall sind leitende Positionen innerhalb der Bankenaufsicht nur dann erreichbar, wenn es eine implizite Zustimmung aus dem Bankensektor gibt. Kritische oder unabhängig gesinnte Kandidaten werden dadurch von Leitungspositionen ausgeschlossen. Politische Selektionsmechanismen und individueller Opportunismus können die massiven Nachlässigkeiten bei Regulierung und Aufsicht erklären, die vor und während der Bankenkrise aufgetreten sind. Um eine Wiederholung derartigen Versagens künftig zu vermeiden, muss die Einführung völlig neuer Anreizsysteme in Betracht gezogen werden (Calomiris, 2013).

## **4. Möglichkeiten zur Verbesserung von Aufsicht und Regulierung**

Die Effektivität eines Bankenregulierungsregimes wird nicht nur von den formalen Kompetenzen und der Informationslage der Aufsichtsbehörden, sondern auch von behördeninternen Anreizstrukturen beeinflusst. Im Folgenden werden fünf Möglichkeiten untersucht, wie die internen Anreize der Bankenaufsicht stärker in Einklang mit dem öffentlichen Interesse gebracht werden können.

### **4.1 Politische Unabhängigkeit der Aufsicht**

Bei der Ausgestaltung der Bankenregulierung muss sichergestellt werden, dass Aufsichtsbehörden tatsächlich im öffentlichen Interesse handeln und unabhängig von direkter politischer Einflussnahme sind. Vorbild könnte die Ausgestaltung der Unabhängigkeit der Zentralbank sein, die eine wesentliche Voraussetzung einer erfolgreichen Geldpolitik ist. Derzeit sind die meisten Bankregulierungsbehörden den nationalen Finanzministerien direkt nachgeordnet und damit politischen Einflüssen unmittelbar ausgesetzt. Wie bei der Geldpolitik besteht aber ein Konflikt zwischen dem kurzfristigen Zeithorizont der Regierenden und dem öffentlichen Interesse an einer soliden Bankenaufsicht. Im Idealfall könnte sich eine supranationale Aufsichtsbehörde auf europäischer Ebene stärker als nationale Institutionen von der Einflussnahme der nationalen oder regionalen Politik entziehen, zu der Banken die einflussreichsten Beziehungen pflegen. Die Mitglieder eines europäischen Aufsichtsgremiums sollten daher auch nicht von den nationalen Regulierungsbehörden entsandt, sondern vom EU-Parlament in einem transparenten Auswahlverfahren bestimmt werden. Gemäß der jüngsten

Beschlusslage werden allerdings sowohl die neue Bankenaufsichtsbehörde als auch die neue europäische Abwicklungsbehörde größtenteils durch Beamte der nationalen Aufsichtsbehörden besetzt, die vermutlich über eine nur sehr geringe politische Unabhängigkeit verfügen. Die Möglichkeit zur Schaffung anreizkompatibler Strukturen bleibt bei der neuen Europäischen Regulierung weitgehend ungenutzt.

#### **4.2 *Transparenz durch eine öffentliche Datenbank aller individuellen Bankpositionen***

Im Vergleich zur von Natur aus öffentlichen Geldpolitik der Zentralbanken operiert die Bankenaufsicht weitgehend intransparent. Um die Verantwortlichkeit und Transparenz der Bankregulierung gegenüber der Öffentlichkeit zu stärken, sollten individuelle Bankpositionen aller systemisch wichtigen Banken vollständig offen gelegt werden. Die technischen Möglichkeiten der Offenlegung sämtlicher individuellen Bankpositionen haben sich in den vergangenen Jahren durch den Fortschritt bei der Datenverarbeitung deutlich verbessert. Eine vollständige Transparenz wäre daher für die Banken mit einem vergleichsweise geringen Aufwand umsetzbar und sollte verpflichtend eingeführt werden. Einige Zentralbanken wie die Bundesbank sammeln bereits jetzt derartige Daten, nutzen diese bisher jedoch lediglich intern.

Die Erfahrungen der Weltfinanzkrise lehren, dass auch Ratings die dringend notwendige Offenlegung von Bankpositionen nicht ersetzen können. Im Gegenteil: Insbesondere die Ratings von Banken unterlagen systematischen Verzerrungen infolge massiver Interessenskollisionen von Großbanken und Ratingagenturen im Bereich des lukrativen Verbriefungsgeschäftes (Hau et al., 2013; Efung and Hau, 2013). Die Folge war eine Verzerrung der Marktpreise eines Großteils der gehandelten Bankanleihen.

#### **4.3 *Nutzen einer besseren externen Bewertung***

Die Diskussion um eine höhere Transparenz im Bankensektor führt leider allzu oft in eine Debatte um bessere Bilanzierungsvorschriften. Tatsächlich werden keinerlei Bilanzierungsvorschriften den Anreiz jedes Bankmanagements mindern, das tatsächliche Ausmaß der Wertminderung ihres Instituts verschleiern zu wollen. Die Bemühungen um verschärfte Bilanzregeln führen daher in eine Sackgasse. Die Aufsichtsbehörden sollten vielmehr auf eine unmittelbare und vollständige Offenlegung sämtlicher Bankpositionen zum Nennwert bestehen. Erst auf einer solchen Basis können (externe) Analysten Einschätzungen zum wahren Zustand der Bilanz geben. Eine solche Reform der „Bankbewertung“ hätte eine Vielzahl positiver Effekte: (i) Die Verantwortlichkeit der Bankaufsicht gegenüber der Öffentlichkeit würde gestärkt; (ii) eine informativere und effizientere Bewertung von Bankkapital und –verbindlichkeiten würde ermöglicht und (iii) die externe Überwachung des Bankmanagements durch Aufsichtsräte und Regulierungsbehörden würde deutlich verbessert.

#### **4.4 *Kopplung von Pensionskasse und Einlagensicherungsfonds als Regulierungsanreiz***

Jeder Bail-Out eines nationalen oder des europäischen Einlagensicherungsfonds impliziert ein vorangegangenes Versagen der Aufsichtsbehörden, etwa durch

ein zu spätes Eingreifen oder ein unzureichendes Bail-In. Zur Vorbeugung derartiger Fälle sollte die Pensionskasse oder ein „Bonusfond“ der Bankenaufsicht teilweise im europäischen Einlagensicherungsfonds investiert sein. Mit den Versicherungsausschüttungen verlore dann auch die Pensionskasse pro rata an Wert. Dies würde die Anreize der Regulierungsbeamten deutlich erhöhen, ihre Entscheidungen in Einklang mit dem öffentlichen Interesse und unabhängig von externer Einflussnahme zu treffen.

### 4.5 Proaktive Interventionen

Die Erfahrungen mit der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) belegen, dass Regulierungsbehörden trotz klarer Identifizierung des Bankenrisikos und weitgehender politischer Unabhängigkeit aufgrund bürokratischer Erstarrung und Selbstlähmung untätig blieben (Barth, 2012, pp 111–115). Diese Gefahr ist insbesondere dann hoch, wenn regulatorische Eingriffe hohen Evidenzschwellen unterliegen.

Eine Europäische Bankenaufsicht sollte daher niedrigere Eingriffsschwellen aufweisen. Idealerweise sollten diese Regeln auf Marktpreisen wie dem Wertverhältnis von Markt- und Buchwert des Eigenkapitals oder dem CDS-Spread einer Bank beruhen. Überschreitungen von fest definierten Grenzwerten müssen zu automatisierten Beschränkungen von Ausschüttung führen: Sämtliche Dividenden, Aktienrückkäufe und vorzeitige Schuldentilgungen müssten in diesem Fall eingefroren und eine spezielle Banken-Betriebsprüfung durchgeführt werden. Ein derartiger proaktiver Mechanismus könnte sicherstellen, dass bei einer Abwicklung der Banken hinreichendes Bail-in Kapital vorhanden ist.

## 5. Kritik der Bankenabwicklungsrichtlinie

Nachfolgend werden sechs spezifische Regelungen der neuen Bankenabwicklungsrichtlinie kritisch beleuchtet. Diese Kritik erhebt weder Anspruch auf Vollständigkeit, noch soll hierdurch die generelle Notwendigkeit eines Abwicklungsregimes in Frage gestellt werden.

### 5.1 Abwicklung von „Dealer-Banken“ (SIFIs)

Die Insolvenz von Lehman Brothers war der bisher einzige Fall eines Defaults einer großen „Dealer-Bank“. Dieser Fall hat gezeigt, dass bei einer geordneten Bankenabwicklung verhindert werden muss, dass bestimmte Insolvenzkláuseln in den Derivatverträgen ausgelöst werden (Duffie, 2010). Angesichts des enormen Umfangs von Derivatverträgen im Besitz der „Dealer-Banken“ können derartige Klauseln zu prohibitiv hohen Kosten einer Bankenabwicklung führen. Die Abwicklungsbehörde muss daher das Recht erhalten, derartige Insolvenzkláuseln zu begrenzen, ihre Auslösung zu regulieren und die Einhaltung der ergriffenen Maßnahmen zu überwachen. Ohne eine solche Abwicklungsplanung ist eine Überwindung des „Too big to fail“-Status der „Dealer-Banken“ nicht erreichbar.

Die neue Bankenabwicklungsrichtlinie verpflichtet die Abwicklungsbehörden zu einer solchen Abwicklungsplanung (Artikel 7) sowie zur regelmäßigen Bewertung von Sanierungsplänen. Ermöglicht wird weiterhin, gegen eine Behinderung der Abwicklung vorzugehen (Artikel 8). Eine präzise und sorgfältige Durchführung der Abwicklungsplanung nach diesen Vorschriften könnte wesentliche Hindernisse bei der Abwicklung von Dealerbanken beseitigen. Dazu gehört auch ein

wirkliches Trennbankensystem, bei der alle Derivatgeschäfte von der Depotbank getrennt werden. Die neuesten deutschen und französischen Gesetze zum Trennbankensystem sind hingegen Scheinregulierungen, die von den Banken ohne Schwierigkeiten unterlaufen werden, weil die Gesetze nur auf einen undefinierbaren Eigenhandel abstellen. Wahrscheinlich wird sich auf europäischer Ebene eine ähnliche wirkungslose Scheinregulierung wiederholen.

Im speziellen Fall der „Dealer-Banken“ erfordert eine grundsätzliche Abwickelbarkeit tiefgehende Eingriffe in den Derivatehandel, insbesondere im Bereich des sogenannten OTC Handels außerhalb zentraler Börsenmärkte. Um die bisherige Intransparenz im OTC-Handel zu überwinden, muss der Handel fast vollständig über zentrale Clearingstellen laufen. Zusätzlich muss der dezentrale OTC Handel auf börsennotierte Verträge umgestellt werden, weil ansonsten Abwicklungskosten bei gewaltigen Derivatvolumina weiterhin unbeherrschbar bleiben. Eine solche weitgehende Reform der gesamten Marktstruktur kollidiert jedoch mit dem Interesse der „Dealer-Banken“, die dabei einen wesentlichen Teil ihres Handelsvolumens verlieren. Der Konflikt zwischen Gemeinwohl und dem Interesse der Dealerbanken könnte kaum größer sein.

### **5.2 Hierarchie der Insolvenzanprüche**

Die momentane Hierarchie der Insolvenzanprüche wird in Artikel 15 der Bankenabwicklungsrichtlinie (in der Fassung vom Juli 2013) normiert. Nichtgarantierte Bankeinlagen über 100.000 Euro werden hierbei mit anderen ungesicherten Verbindlichkeiten gleichgesetzt. Eine solche Gleichbehandlung führt dazu, dass ein Bail-In institutioneller vorrangiger Gläubiger unwahrscheinlicher und hierdurch das Gesamtpotential eines Bail-Ins reduziert wird. Die Hierarchie sollte daher – wie in der Pressemitteilung des Rates der Europäischen Union (2013) vom 27. Juni 2013 angekündigt – klar zwischen (i) staatlich garantierten Einlagen, (ii) nichtgarantierten Einlagen und (iii) anderen ungesicherten Bankverbindlichkeiten unterscheiden.

### **5.3 Ermessensspielraum der EU-Kommission im Falle von Bail-Ins**

Die Bankenabwicklungsrichtlinie stattet die Abwicklungsbehörden mit der Möglichkeit aus, Gläubiger einzelner Verbindlichkeiten von der Teilnahme an einem Bail-In auszunehmen, wenn „der Ausschluss zwingend notwendig und angemessen ist, um die Gefahr einer globalen Ansteckung zu vermeiden, die das Funktionieren der Finanzmärkte derart schwer stören würde, dass dies die Wirtschaft eines Mitgliedstaats oder der Union ernsthaft beeinträchtigen könnte“ (Art. 24 Abs. 5).

Da eine solche Ansteckungsgefahr ex-ante nicht prognostizierbar ist, dürfte eine derart allgemein gehaltene „Befreiungsklausel“ zur Hintertür für eine politische Einflussnahme im Bail-In-Prozess werden. Artikel 16 Abs. 6 der Richtlinie gibt der EU-Kommission das Recht zu entscheiden, „whether or not to place the entity under resolution, and on the framework of the resolution tool that shall be applied in respect of the entity concerned [...]“. Angesichts des Konsensbedarfs in den Entscheidungsprozessen der EU-Kommission lässt sich leicht ausmalen, dass bestimmte Bail-In-Operationen blockiert werden, die Bankgläubiger in einem Mitgliedsstaat unverhältnismäßig stark belasten würden. Hätte beispielsweise ein deutsches Kommissionsmitglied einem Bail-In im Falle der Anglo Irish Bank

zugestimmt, der insbesondere nicht abgesicherte Bankgläubiger in Deutschland getroffen hätte?<sup>1</sup> Die Möglichkeit der EU-Kommission, Bail-In-Operationen von Fall zu Fall nach politischer Opportunität anzupassen, dürfte die Glaubwürdigkeit des gesamten Abwicklungsmechanismus unterminieren.

Zur Eindämmung von Ansteckungseffekten sollte daher ein systematischer Ansatz gewählt werden: Gefährdet ein möglicher Bail-In bei der Bankenabwicklung die Solvenz einer anderen Bank, sollte ein gemeinsamer Abwicklungsplan für beide betroffenen Banken aufgestellt werden. Die Abwicklungsplanung sollte daher die gleichzeitige Abwicklung mehrerer Banken vorsehen, falls Verbindlichkeitsverflechtungen einen Domino-Effekt bei anderen Instituten auslösen könnten. Die Abwicklungskosten werden wesentlich davon beeinflusst, mit welcher Intensität und Geschwindigkeit der Bail-In durchgeführt wird. Eine stark ausnahmebehaftete oder verspätete Entscheidungsfindung der EU-Kommission führt zu einer erheblichen Verlustverschiebung von Bankgläubigern an einen langfristig unterkapitalisierten neuen Abwicklungsfonds der Banken und damit letztendlich den europäischen Steuerzahler.

### ***5.4 Länderübergreifendes Abwicklungsregime***

Bei internationalen Banken kommt bei der Wahl des Abwicklungsregimes eine separate, nationalstaatliche Abwicklung oder ein gemeinsames, länderübergreifendes Vorgehen in Betracht. Beide Möglichkeiten können zu höchst unterschiedlichen Ergebnissen für die unterschiedlichen Gruppen von Gläubigern führen (Huertas, 2013). Die Bankenabwicklungsrichtlinie lässt offen, welche von beiden Abwicklungsregimes angestrebt wird. Bedauerlicherweise garantiert sie jedoch gleichzeitig in Artikel 13 Abs. 1f, dass kein Gläubiger größere Verluste hinnehmen muss als unter normaler (oder nationalstaatlicher) Abwicklung. Ein solcher Mindestanspruch der Gläubiger kann im Falle einer länderübergreifenden Lösung das Bail-In-Potential in gut kapitalisierten Banktochtergesellschaften empfindlich reduzieren und sollte daher wegfallen.

### ***5.5 Verzögertes Inkrafttreten als gefährlicher Haken an der Richtlinie***

Obwohl die Bankenabwicklungsrichtlinie mit Wirkung zum 1. Januar 2015 in Kraft tritt, werden wichtige Elemente wie die Bail-In-Operationen erst ab dem 1. Januar 2018 möglich. Das ist so, als baue man ein neues Krankenhaus, beurlaube jedoch den Chirurgen zunächst für drei Jahre. Die verzögerte Verfügbarkeit der Bail-In Instrumente ist ein gefährlicher Haken an der neuen Richtlinie – zulasten des europäischen Steuerzahlers. Was passiert, wenn das unterkapitalisierte europäische Bankensystem hunderte von Milliarden neuer Verluste ausweist? Klar ist, dass der bankfinanzierte Abwicklungsfonds enorm unterfinanziert ist. Wie sollen ohne Bail-In Instrumente die – möglicherweise enormen – Verluste zwischen den europäischen Staaten aufgeteilt werden? Dies könnte eine neue große Staatsschuldenkrise entfachen und ein Problem für das gesamte Eurosystem werden.

1. Eine Überstimmung einzelner Kommissionsmitglieder ist zwar theoretisch möglich, widerspricht jedoch dem Selbstverständnis der Kommission als Kollegium.

### **5.6 Zusammensetzung und Unabhängigkeit des Rates der Aufseher**

Obwohl Artikel 43 der Bankenabwicklungsrichtlinie eine Unabhängigkeit und Weisungsungebundenheit der Mitglieder des Rates der Aufseher vorsieht, ist fraglich, ob diese formale Unabhängigkeit auch tatsächlich besteht. Zum ersten ist die neue Abwicklungsbehörde gemäß Artikel 40 an Entscheidungen der EU-Kommission gebunden. Die Autonomie der Abwicklungsbehörde wird damit empfindlich eingeschränkt. Zweitens wird die neue Behörde maßgeblich von Beamten der Mitgliedsstaaten und deren nationaler Abwicklungsbehörden dominiert. Es waren eben diese Behörden, deren nationale Abwicklungsbemühungen in einem Fiasko endeten. Zum dritten wird die formale Unabhängigkeit nicht durch das institutionelle Gefüge gedeckt (mit Ausnahme des Exekutivdirektors und seines Stellvertreters). Notwendig wären zum Beispiel eine lang laufende Amtszeit der Ratsmitglieder ohne Wiederwahlmöglichkeit (wie etwa im Falle der EZB-Direktoriumsmitglieder) oder öffentliche Anhörungen vor dem Europaparlament, um vermutete Interessenkonflikte überprüfen zu können. Viertens mangelt es an Anreizen für die Ratsmitglieder und die leitenden Angestellten, allein im öffentlichen Interesse zu agieren. Solche Anreize bestünden etwa bei einer direkten langfristigen Koppelung von Bonusfonds und Pensionsfonds für Mitarbeiter der Aufsichtsbehörden an die Kapitalausstattung der Einlagensicherung. Eine wirksame politische Unabhängigkeit der Aufsichtsbehörden scheint damit bei der Erarbeitung der Richtlinie offenbar keine größere Rolle gespielt zu haben.

## **6. Schlussfolgerungen**

Höhere Eigenkapitalanforderungen an Banken sind zweifellos die First-Best-Lösung zur Behebung der heutigen Unterkapitalisierung des Bankensystems, die auch mit Basel III fortbestehen wird. Eine effektive Bankenaufsicht – verbunden mit neuen Abwicklungsmöglichkeiten für Banken – ist zwar eine wünschenswerte Second-Best-Lösung, aber nur in einem anspruchsvollen neuen Ordnungsrahmen mit erheblicher politischer Unabhängigkeit der Bankenaufsicht, weitestgehender Banktransparenz und neuen Anreizsystemen für die Aufseher wirklich Erfolg versprechend. Zwar bedeutet die Europäisierung der Bankenregulierung vermutlich gegenüber der bisherigen desaströsen nationalen Regulierungspraxis einen Fortschritt, doch kann deren strukturelle Unzulänglichkeit kaum als überwunden gelten. Es handelt sich vielmehr um einen Triumph der europäischen Hoffnung über die nationale Erfahrung.

Der größte qualitative Fortschritt bei der Bankenaufsicht könnte durch eine stärkere Transparenz mithilfe einer öffentlichen Datenbank aller individuellen Bankpositionen hergestellt werden (Stichwort: „gläserne Bank“). Dies würde die Vermögensberichterstattung von der subjektiveren Bewertungsproblematik trennen und eine wettbewerbliche und unabhängige Bewertung der Bankbilanzen ermöglichen. Damit wäre zugleich eine wesentliche Voraussetzung für eine stärkere öffentliche Kontrolle gewährleistet. Die Aufhebung der Intransparenz im Bankenwesen wäre mit enormen Wohlfahrtsgewinnen verbunden und ist technisch durchaus möglich. Banken sind nicht von Natur aus intransparent wie oft behauptet – sie sind es aufgrund fehlender Offenlegungspflichten.

Die größte Schwachstelle der neuen Bankenabwicklungsrichtlinie besteht darin, dass gerade in der kritischen Periode zwischen Januar 2015 und Januar 2018 die

neuen Abwicklungsmöglichkeiten noch nicht zur Verfügung stehen. Damit scheint der Weg zu einem zweiten großen Abwicklungsfiasco vorgezeichnet – verursacht diesmal durch einen bewusst problematisch ausgestalteten Ordnungsrahmen. Die Aussetzung von Gläubiger-Bail-Ins bedeutet, dass ohne hinreichende Eigenkapitalunterlegung die realisierten Verluste der Banken vom europäischen Steuerzahler getragen werden müssen. So erscheint es unverantwortlich, den Chirurgen für drei Jahre zu beurlauben, da mit hoher Wahrscheinlichkeit schon bald Notoperationen europäischer Banken anstehen.

### Literaturverzeichnis

- Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F. und Pfleiderer, P. C. (2011), Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is not Expensive. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper* Nr. 86, MPI Collective Goods Preprint, Nr. 2010/42, Stanford.
- Barth, J. R., G. Capiro Jr. und Levine, R. (2012), *Guardians of Finance*, MIT Press, Cambridge.
- Calomiris, C. W. (2013), What Is Meaningful Banking Reform, Why Is It So Necessary . . . and So Unlikely?. Columbia University Working Paper, New York.
- Cornaggia, J., Cornaggia, K. J. und H. Xia (2013), Revolving Doors on Wall Street. Working Paper, Kelley School of Business and University of Texas, Bloomington, Austin.
- Cuñat, V. und L. Garicano (2009b), Did Good Cajas Extend Bad Loans? The Role of Governance and Human Capital in Cajas' Portfolio Decisions. FEDEA monograph, Madrid.
- Duffie, D. (2010), *How Big Banks Fail And What To Do About It*. Princeton University Press, Princeton.
- Dübel, H.-J. (2013), Creditor Participation in Banking Crisis in the Eurozone – A Corner Turned?, Studie im Auftrag der Bundestagsfraktion von Bündnis90/Die Grünen sowie der Fraktion der The Greens / European Free Alliance im Europäischen Parlament, Berlin.
- Efing, M. und H. Hau (2013), Structured Debt Ratings: Evidence on Conflicts of Interest. Swiss Finance Institute Research Paper Series Nr. 13–21, Zürich.
- Hau, H., Langfeld, S. und D. Marques-Ibanez (2013), Banks' Credit Ratings: What Determines their Quality?, *Economic Policy* 28, 289–333.
- Hau, H. und M. Thum (2009), Subprime crisis and board (in-) competence: private versus public banks in Germany, *Economic Policy* 24, 701–752.
- Hoenig, T. M. (2013), Basel III Capital: A Well-Intended Illusion, Remarks by FDIC Vice Chariman to the International Association of Deposit Insurers 2013.
- Rat der Europäischen Union (2013), Rat vereinbart Standpunkt zur Bankenabwicklung. Pressemitteilung vom 27.06.2013, Brüssel.
- Huertas, T. F. (2013), Safe to Fail. LSE Financial Market Group Paper Series Nr. 221, London.

---

**Abstract:** *This article reflects on the prospects for an effective banking union to complement the European Monetary Union by (i) reviewing the recent European bank supervision and resolution experience, (ii) extending the discussion to general incentive problems underlying regulatory failure in banking, (iii) describing five necessary conditions for satisfactory regulatory performance, and (iv) highlighting some specific problems with the new bank recovery and resolution directive.*