
Auszug aus dem Jahresgutachten 2013/14

Strukturprobleme im europäischen Bankensektor

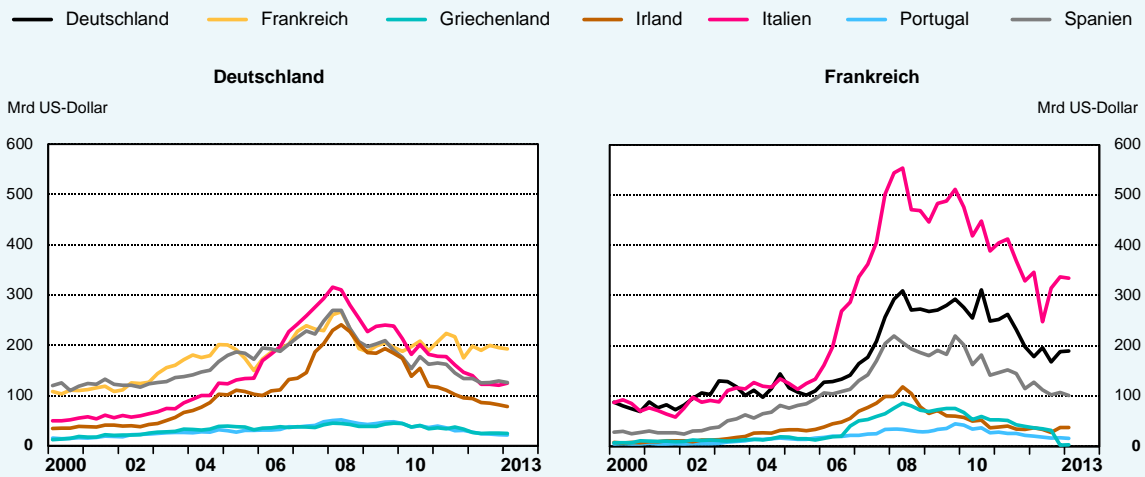
(Textziffern 359 bis 389)

I. Strukturprobleme im europäischen Bankensektor

359. Die Krise im europäischen Banken- und Finanzsektor weist viele Parallelen zu früheren Verschuldungskrisen auf. Einer Phase von **Kapitalzuflüssen** in die Länder der Peripherie folgte eine **abrupte Umkehr** der grenzüberschreitenden Kreditvergabe (Schaubild 52). Die Banken haben sich seit Ausbruch der Finanzkrise zunehmend auf das Geschäft im Inland konzentriert. Am augenfälligsten ist diese Entwicklung bei den Staatsanleihen: Gerade in den Krisenländern sind Forderungen der Banken gegenüber der eigenen Regierung stark angestiegen. In Italien und Spanien beispielsweise halten die Banken im Schnitt Forderungen in Höhe von rund 10 % ihrer Bilanzsumme gegenüber öffentlichen Haushalten (Schaubild 53).

Schaubild 52

Konsolidierte Auslandsforderungen von Banken in Deutschland und Frankreich gegenüber ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums



© Sachverständigenrat

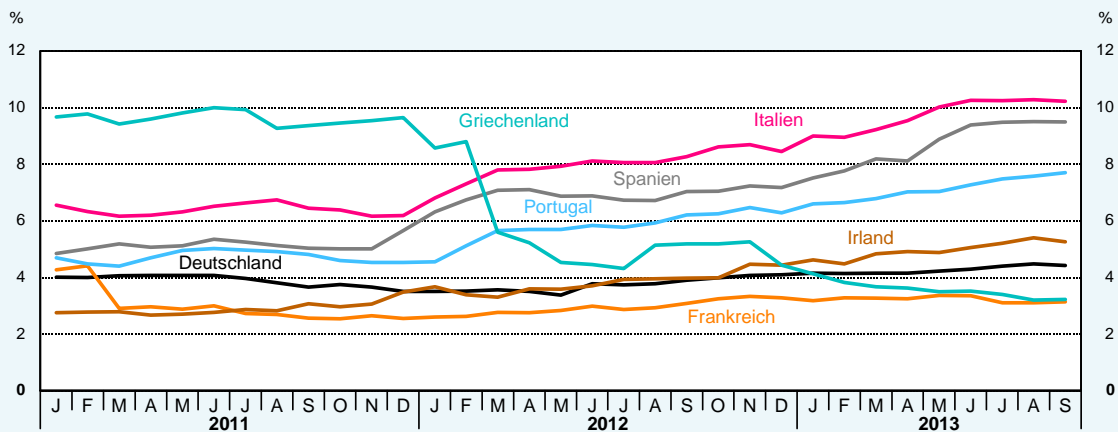
[Daten zum Schaubild](#)

Quelle: BIZ

Schaubild 53

Von Banken gehaltene Wertpapiere öffentlicher Haushalte ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums

in Relation zur Bilanzsumme der Banken



© Sachverständigenrat

[Daten zum Schaubild](#)

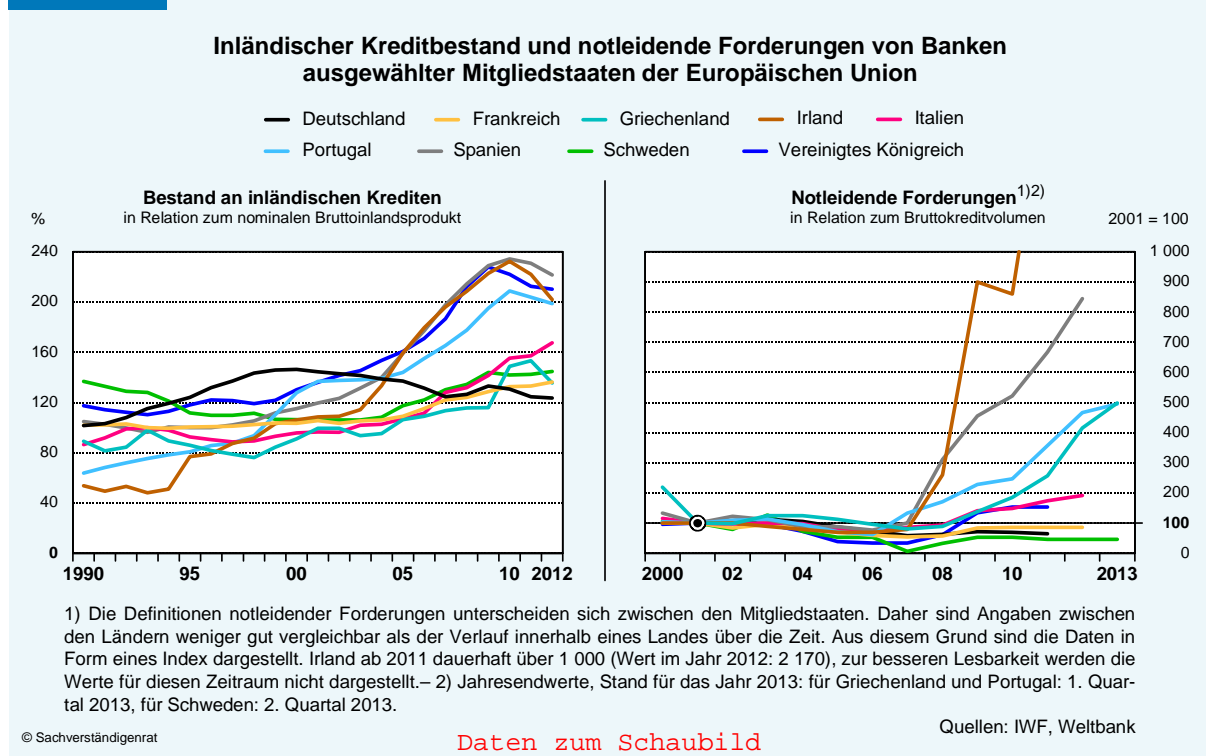
Quelle: EZB

360. Einer Welle der **Euphorie** und tendenziellen Unterschätzung von Risiken folgte eine Phase erhöhter **Sensitivität** gegenüber Risiken und der Suche nach einem „sicheren Hafen“. Verschärft wird diese Entwicklung dadurch, dass die Regulierung des Banken- und Finanzsektors angepasst wird. Nicht nur werden die Banken zukünftig strengere Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften erfüllen müssen, das Regulierungssystem wird zunehmend komplexer. Wie bisher werden die Eigenkapitalanforderungen an Banken an den sogenannten „risikogewichteten“ Aktiva festgemacht, hinzu kommen Aufschläge auf das geforderte Eigenkapital, die sich an der „Systemrelevanz“ einer Bank und dem makroökonomischen Umfeld orientieren. Damit wird das System aber fehleranfälliger gegenüber der konkreten Festlegung einzelner Parameter, und es entstehen Anreize, die Regulierung durch noch komplexere Finanzstrukturen zu umgehen.

1. Indikatoren für Strukturprobleme

361. Wie groß der Anpassungsbedarf für die Banken an die geänderten Rahmenbedingungen ist, lässt sich nur indirekt abschätzen. Ein wichtiger Indikator für einen Schuldenüberhang im Euro-Raum ist das im Vorfeld der Finanzkrise **stark gestiegene Kreditvolumen**: Im Zuge der Liberalisierung und Öffnung der Finanzmärkte expandierte der Finanzsektor stark, das Verhältnis zwischen den Krediten der Banken und dem Bruttoinlandsprodukt stieg in vielen europäischen Ländern an und verdoppelte sich zum Teil (Schaubild 54).

Schaubild 54



Seit 2009 ist das **Volumen der inländischen Kredite** im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt leicht zurückgegangen. Eine Bereinigung der Bankbilanzen findet vor allem in jenen Mitgliedstaaten und in jenen Banken statt, die entweder ein Anpassungsprogramm im Rahmen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) oder des Europäischen Stabili-

tätsmechanismus (ESM) durchlaufen und im Rahmen beihilferechtlicher Regelungen der Europäischen Union (EU) Auflagen erfüllen müssen. So ist im Falle Spaniens mit dem finanzsektor-spezifischen Anpassungsprogramm eine Bilanzprüfung aller Banken verbunden gewesen. Die im Zuge der Prüfung offengelegten zweifelhaften Forderungen wurden teilweise in eine Bad Bank ausgelagert und die vorrangigen Gläubiger an den (erwarteten) Verlusten beteiligt (Kasten 14, Seite 222). Vor diesem Hintergrund ist der starke Rückgang des Bestands an inländischen Krediten in Spanien im dritten Quartal 2012 zu sehen (Banco de España, 2013).

Eine ähnliche, teilweise zeitlich vorgelagerte Entwicklung kann in den Mitgliedstaaten mit makroökonomischen Anpassungsprogrammen – Griechenland, Irland und Portugal – beobachtet werden (Schaubild 54, links). Bezeichnend ist, dass in Deutschland die Restrukturierung und Abwicklung der Landesbanken vornehmlich durch die Auflagen der Europäischen Kommission vorangekommen ist (JG 2010 Ziffer 247). Es braucht offenbar externen Druck, um die drängendsten Probleme im Bankensektor anzugehen.

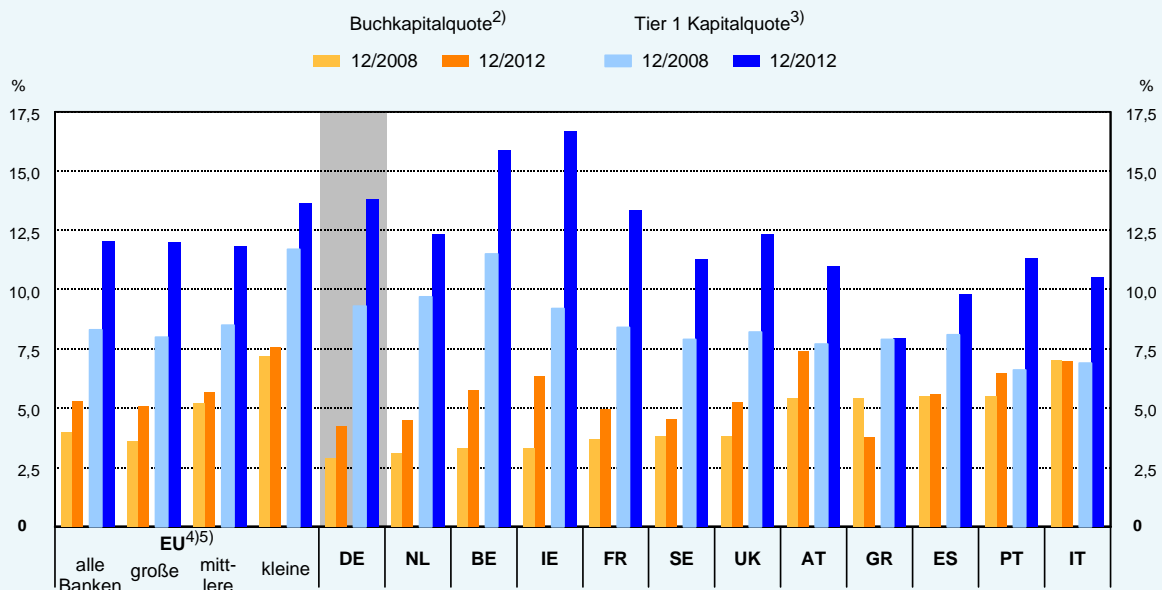
362. Ob ein Bankensektor überdimensioniert und damit krisenanfällig ist, hängt nicht allein vom Volumen der Bankbilanzen ab. Relevant sind vielmehr die Struktur der Aktiva, die Ausfallrisiken und die Kapitalisierung der Banken. Hinsichtlich der Struktur der Aktiva zeigt sich, dass der Rückgang der **risikogewichteten Aktiva** deutlich ausgeprägter ist als derjenige der gesamten Aktiva der Banken. Das heißt: Die Banken strukturierten in den vergangenen Jahren ihre Aktiva hin zu Forderungen um, die mit weniger Eigenkapital unterlegt werden müssen. Ein wichtiges Beispiel hierfür sind die vermehrten Investitionen von Banken in Staatsanleihen, die bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen mit einem Risikogewicht von Null eingehen, also nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen und somit selbst bei gleichbleibendem Geschäftsvolumen die risikogewichteten Aktiva senken (Schaubild 53).

363. Die Anpassung der Aktivseite der Banken ist ein wichtiger Grund dafür, dass sich die regulatorische **Eigenkapitalausstattung** der Banken verbessert hat (Schaubild 55): Rund die Hälfte des Anstiegs der Kernkapitalquote großer europäischer Banken ist auf eine Reduzierung der risikogewichteten Aktiva zurückzuführen (Cohen, 2013). Auf Grundlage der ungewichteten Bilanzsumme kommt der Aufbau des Eigenkapitals langsamer voran. Zudem bestehen große Unterschiede zwischen Ländern und Bankengruppen: Die größeren Banken haben ihre Eigenkapitalausstattung am stärksten verbessert, sind allerdings nach wie vor deutlich schlechter kapitalisiert als kleine und mittelgroße Banken. Bei den in Schaubild 55 dargestellten Werten handelt es sich nicht um die Leverage Ratio, denn diese würde zusätzlich außerbilanzielle Positionen im Nenner berücksichtigen. Entsprechend läge die Leverage Ratio unterhalb der dargestellten Eigenkapitalquoten.¹

Interessant ist ein Vergleich mit den **Vereinigten Staaten**. Die dortigen Großbanken haben seit Ausbruch der Krise ihre Kapitalausstattung stärker verbessert als die europäischen Banken. Ein Grund hierfür ist, dass Banken in den Vereinigten Staaten über das Troubled Asset

¹ Für die als global systemrelevant eingestuften europäischen Banken ermittelt Hoening (2013) eine durchschnittliche Leverage Ratio von 3,5 %.

Schaubild 55

Kapitalquoten von Banken in ausgewählten Mitgliedstaaten der Europäischen Union¹⁾

1) Konsolidiert auf cross-border Basis (Tochtergesellschaften und Zweigstellen im Ausland werden der inländischen Muttergesellschaft zugerechnet) und cross-sector Basis (Tochtergesellschaften und Zweigstellen klassifiziert als „other financial institutions“ werden einbezogen). AT-Österreich, BE-Belgien, DE-Deutschland, ES-Spanien, FR-Frankreich, GR-Griechenland, IE-Irland, IT-Italien, NL-Niederlande, PT-Portugal, SE-Schweden, UK-Vereinigtes Königreich.– 2) Bilanzielles Eigenkapital in Relation zur Bilanzsumme.– 3) Kernkapital in Relation zu risikogewichteten Aktiva.– 4) Ohne Tochtergesellschaften und Zweigstellen von Banken mit Sitz außerhalb der EU.– 5) Große Banken haben eine Bilanzsumme von mehr als 0,5 %, mittlere Banken zwischen 0,005 % und 0,5 % und kleine Banken weniger als 0,005 % der gesamten konsolidierten Vorjahresbilanzsumme der Banken in der EU.

© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

Quelle: EZB

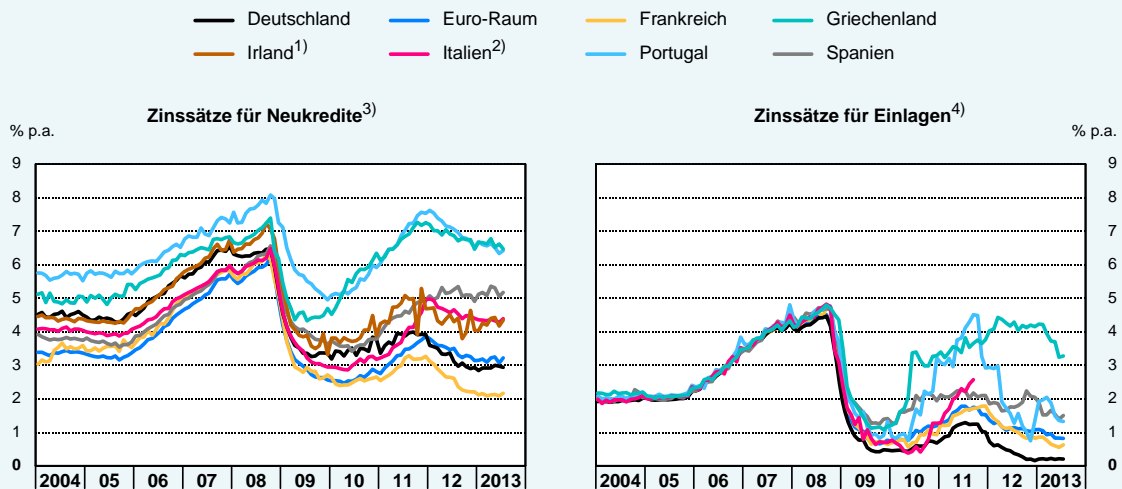
Relief Program (TARP) zwangsweise rekapitalisiert wurden und toxische Wertpapiere verkaufen konnten. Seit Ende 2009 haben europäische Großbanken ihr Kernkapital um 1,4 Prozentpunkte erhöht und damit weniger stark als die US-amerikanischen Banken mit 3,2 Prozentpunkten (Cohen, 2013). Maßgeblich für die Erhöhung waren in Europa und in den Vereinigten Staaten einbehaltene Gewinne; der langsamere Aufbau von Eigenkapitalpuffern in Europa ist somit auch durch die schlechtere Ertragslage der Banken zu erklären.

364. In der Krise haben sich die **Zinsbedingungen** der europäischen Banken stark ausdifferenziert. Während sich gerade die Einlagenzinsen vor dem Jahr 2008 kaum unterschieden hatten, sind die Unterschiede bei den Kredit- und den Einlagenzinsen seitdem deutlich gestiegen. Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung, über die Solidität der Banken und die hohe Staatsverschuldung spiegeln sich daher in deutlich unterschiedlichen Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen in Europa wider. Die Zinssätze für Neukredite an Unternehmen in Südeuropa liegen weit über den Zinssätzen, die deutsche oder französische Unternehmen zahlen müssen (Schaubild 56).

365. Allerdings spiegeln die Zinsdifferenzen die Ertragslage der Banken nur unzureichend wider, da sich ihr Abschreibungsbedarf erheblich zwischen den Ländern unterscheidet. Ein Indikator für die Qualität der Aktiva einer Bank sind deren **notleidende Forderungen**. Diese

Schaubild 56

Zinssätze für Neukredite und Einlagen ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums



1) Keine Werte für Einlagen verfügbar.– 2) Werte für Einlagen nur bis September 2011 verfügbar.– 3) Neukredite an nicht-finanzielle Unternehmen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr und einer Höhe von bis zu 1 Mio Euro.– 4) Einlagen von Unternehmen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr.

© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

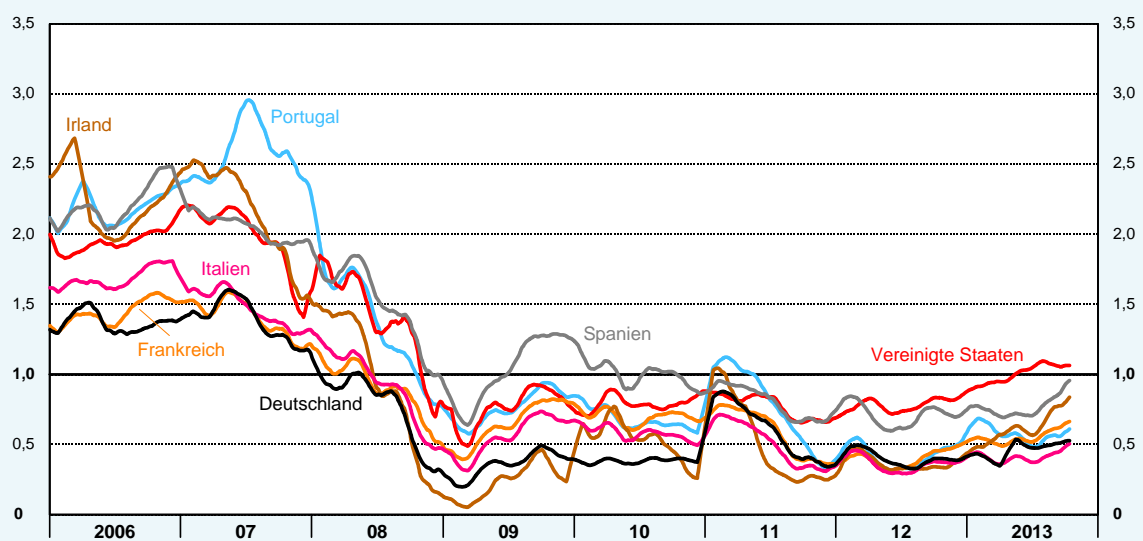
Quelle: EZB

stiegen im Laufe der Krise in den Krisenländern massiv an (Schaubild 54, rechts). Allerdings bestehen erhebliche Zweifel, ob sich hierin bereits der gesamte Umbewertungsbedarf widerspiegelt: Anders als in den Vereinigten Staaten liegen die Marktbewertungen europäischer Banken deutlich unterhalb ihrer Buchwerte (Schaubild 57).

Schaubild 57

Kurs-Buchwert-Verhältnis von Kreditinstituten ausgewählter Länder

gleitender 30-Tagesdurchschnitt



© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

Quelle: Thomson Financial Datastream

366. Unsicherheit zu reduzieren und für eine transparentere Bewertung der Aktiva von Banken zu sorgen, ist aus zwei Gründen wichtig. Zum einen kann die geplante Bankenunion (Ziffern 291 ff.) nur dann erfolgreich starten, wenn die Bilanzen der Banken von Altlasten bereinigt sind. Risiken, die in Verantwortung der nationalen Bankenaufsicht entstanden sind, sollten **nicht vergemeinschaftet** werden. Sonst würden schon beim Einstieg in die Bankenunion die falschen Anreize gesetzt. Zum anderen wird das erforderliche Eigenkapital von Seiten der Märkte nur dann bereitgestellt werden, wenn die Investoren hinreichend sicher sein können, dass die betreffende Bank ein nachhaltiges Geschäftsmodell hat. Aus diesen Gründen ist für den Beginn des Jahres 2014 eine umfangreiche Asset Quality Review durch die Europäische Zentralbank (EZB), gekoppelt mit Stresstests, geplant (Kasten 13).

Kasten 13

Asset Quality Review

Die Europäische Zentralbank (EZB) soll im Rahmen der gemeinsamen europäischen Bankenaufsicht ab November 2014 die größten Banken des Euro-Raums direkt beaufsichtigen (Ziffern 293 ff.). Zur Vorbereitung darauf führt die EZB gemeinsam mit den nationalen Bankenaufsichtsbehörden eine Überprüfung der Banken durch, die im November 2013 beginnen und sich über ein Jahr erstrecken soll (EZB, 2013). Dabei strebt die EZB eine Erhöhung der Transparenz über die Lage der Banken sowie die Durchführung von „Korrekturmaßnahmen“ und Schaffung von Vertrauen in die Solidität der Banken an. Fördert die Prüfung einen Kapitalbedarf zutage, könnte die EZB als Bankenaufsichtsbehörde Maßnahmen zur Verbesserung der Kapitalausstattung vorgeben. Die Überprüfung der Banken wird auf Einzelbasis durchgeführt. Die EZB gibt den Prüfungsrahmen vor und agiert als zentrale Koordinierungsstelle, während die Ausführung der Prüfung den nationalen Aufsichtsbehörden obliegt. Auf beiden Ebenen sollen externe Experten beratend hinzugezogen werden.

Das Prüfungsverfahren besteht aus drei Schritten: (i) In einer ersten Einschätzung der **Gesamtrisikolage** werden Liquidität, Verschuldungsgrad und Refinanzierungssituation der Banken berücksichtigt. (ii) In der **Asset Quality Review** werden einzelne Bankaktiva bewertet. (iii) Mit dem abschließenden **Stresstest**, der auf den Ergebnissen der Asset Quality Review aufbaut, soll ermittelt werden, wie sich die Widerstandsfähigkeit der Banken gegenüber zukünftigen ungünstigen Entwicklungen darstellt. Der Stresstest wird in Zusammenarbeit mit der European Banking Authority (EBA) durchgeführt.

Die **Asset Quality Review** ist von zentraler Bedeutung und umfasst wiederum drei Schritte: Im ersten Schritt wird für jede einzelne Bank ein näher zu untersuchendes, „**riskantes**“ **Portfolio** bestimmt. Die Auswahl des Portfolios basiert auf einem Vorschlag der nationalen Aufsichtsbehörden an die EZB. Dabei wird der Stand zum Jahresende 2013 zugrunde gelegt. Der Schwerpunkt liegt auf Vermögensgegenständen, von denen vermutet wird, dass sie besonders risikoreich und intransparent sind. In einem zweiten Schritt werden die ausgewählten **Aktiva neu bewertet**. Hierbei wird ein etwaiger Bedarf an zusätzlicher Risikovorsorge ermittelt; gegebenenfalls werden aufsichtliche Risikogewichte angepasst. Im dritten Schritt werden die Ergebnisse der Einzelprüfungen **zusammengeführt**. Hierdurch soll die Vergleichbarkeit der Ergebnisse über die einzelnen Banken hinweg erhöht werden.

Die EZB gibt als Zielgröße für die Prüfung eine **harte Kernkapitalquote** von 8 % an. Diese liegt über der ab dem Jahr 2015 im Zuge der Basel III-Umsetzung zu erfüllenden Quote von 4,5 %.

Der EZB zufolge lässt sich die Differenz in einen Zuschlag für systemische Risiken (1 %) und den Kapitalerhaltungspuffer (2,5 %) zerlegen (JG 2012 Ziffer 271). Die Anwendung des Kapitalerhaltungspuffers, der nach bisherigem Umsetzungsstand in dieser Höhe erst ab 2019 vorgesehen ist, würde damit faktisch vorgezogen.

Die EZB weist auf die Bedeutung eines fiskalischen finanziellen Absicherungsmechanismus für die Durchführung der Bankenprüfung hin, der vorab etabliert werden sollte (EZB, 2013). Weitere Ausführungen zu der Natur dieses fiskalischen „Backstops“ macht sie hingegen nicht.

367. Die Anzahl der **Beschäftigten** oder die Zahl der Geschäftsstellen könnten ebenfalls als Indikatoren für Überkapazitäten herangezogen werden. Beide Kennziffern sind in der Vergangenheit tendenziell gesunken, worin sich aber technologischer Fortschritt niederschlägt. Gleichzeitig ist der Anteil hoch qualifizierter Beschäftigter gestiegen (Bolton et al., 2011; Philippon und Reshef, 2012). Das einzige Land in der Währungsunion, in dem es einen deutlichen Abbau der Beschäftigten im Bankensektor gegeben hat, ist Irland.

Insgesamt sind seit Beginn der Krise in Europa deutlich weniger Banken abgewickelt worden als in den Vereinigten Staaten. Zwischen 2008 und 2012 hat die US-amerikanische Einlagensicherungsbehörde (FDIC) bei 465 Banken ein Abwicklungsverfahren eröffnet (FDIC, 2013). In Europa sind 60 Banken oder 10 % bis 15 % der Bankaktiva von einem Beihilfeverfahren betroffen, 20 davon wurden abgewickelt (IWF, 2013a). Allerdings sind diese Zahlen nicht direkt vergleichbar, da in den Vereinigten Staaten vorwiegend kleine, regional tätige Banken abgewickelt wurden, mit einer mittleren Bilanzsumme von 216 Mio US-Dollar, die zusammengekommen gut 1 % bis 2 % der Bankaktiva ausmachen.

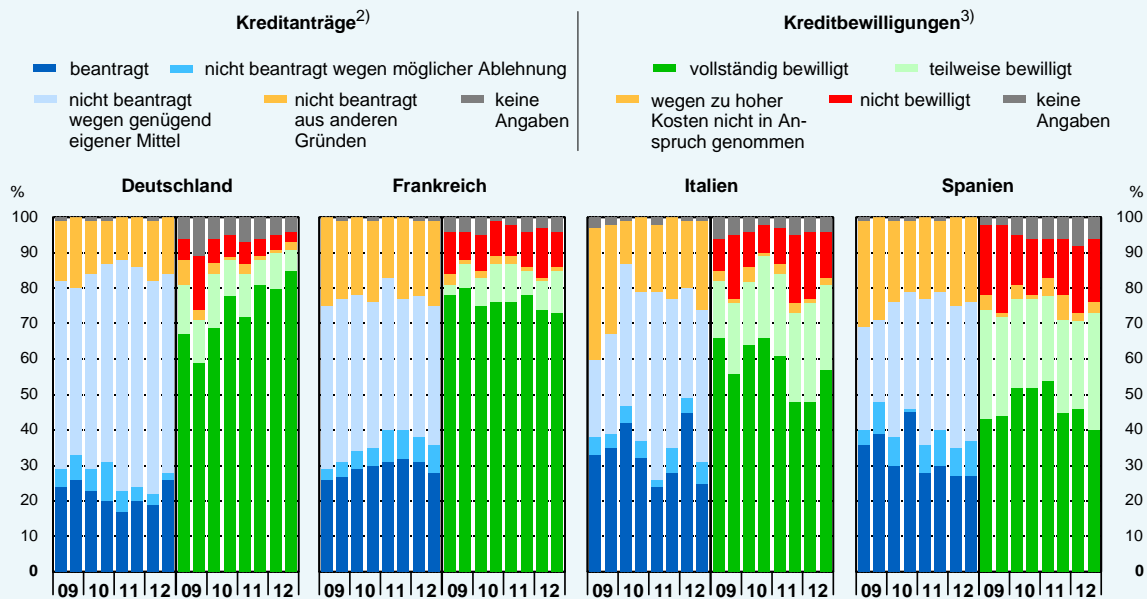
2. Effekte auf die Kreditmärkte

368. Wenn der Bankensektor schrumpft, kann es zu einer angebotsseitigen Verknappung von Krediten kommen. Ob tatsächlich eine angebotsseitige Kreditklemme vorliegt, ist allein auf Basis der Entwicklung des Kreditvolumens schwer zu entscheiden. Denn in wirtschaftlich schlechten Zeiten sinkt die Nachfrage nach Krediten (Schaubild 58), unabhängig vom Kreditangebot der Banken. Für einen Rückgang des Kreditangebots in Europa spricht, dass die Banken in der Krise ihre Standards für die Kreditvergabe verschärft haben. In den Ländern Südeuropas ist die **Ablehnungsquote** in den vergangenen Jahren angestiegen (Banca d'Italia, 2013; Banco de España, 2013). Eine zunehmende Ablehnung von Kreditanträgen kann jedoch dadurch begründet sein, dass sich die Bonität der Antragsteller verschlechtert hat.

369. Um Angebots- und Nachfrageeffekte empirisch trennen zu können, müssen Informationen über beide Parteien eines Kreditvertrages – Unternehmen und Banken – berücksichtigt werden. Eine der wenigen aktuellen Studien für Europa, die dies leistet, verknüpft Daten aus dem spanischen Kreditregister mit Aufsichtsdaten von Banken und Bilanzinformationen von Unternehmen (Jiménez et al., 2012). Die Autoren untersuchen das Kreditvergabeverhalten spanischer Banken in einer Boomphase (Februar 2002 bis Juli 2007) und in Krisenzeiten (August 2007 bis Juni 2010). Der Fokus der Untersuchung liegt auf dem Einfluss der Kapital-

Schaubild 58

Kreditanträge und -bewilligungen bei kleinen und mittleren Unternehmen in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums¹⁾



1) Survey on the access to finance on small and medium-sized enterprises in the euro area (SAFE) der EZB, April 2013. Jeweils Befragung für die letzten sechs Monate.– 2) Anteil an den Antworten der teilnehmenden Unternehmen.– 3) Anteil an den teilnehmenden Unternehmen, die einen Kredit beantragt haben.

Daten zum Schaubild

ausstattung auf die Kreditvergabe: Hängt die Kreditvergabe der Banken während einer Krise in stärkerem Maße von ihrer Eigenkapitalausstattung ab, so zeigt sich hierin ein Anstieg der Risikoaversion.

In der Tat zeigen die Autoren, dass die Kapitalausstattung einer Bank in der Boomphase keinen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit hatte, einen Kreditantrag positiv zu bescheiden. Vielmehr steht die Bonität des Unternehmens, insbesondere dessen Eigenkapitalquote, im Vordergrund. Dies hat sich nach Ausbruch der Krise geändert. Nicht nur verringert eine schlechte Kapitalausstattung der Bank die Wahrscheinlichkeit der Kreditbewilligung – der positive Einfluss der Bonität des Unternehmens wird zudem stärker. Zwar umfasst diese Studie nicht den aktuellen Krisenzeitraum, dennoch dürften derzeit neben nachfrageseitigen Faktoren **angebotsseitige Faktoren** weiterhin für die schwache Kreditvergabe an Unternehmen in Spanien verantwortlich sein.

370. Über diese Untersuchung hinaus zeigt das Beispiel Spanien, wie wichtig ein funktionierender Bankensektor für die realwirtschaftliche Entwicklung ist. Durch die Kreditexpansion vor der Krise sind Ressourcen in Sektoren gelenkt worden, die im Zuge einer nachhaltigen realwirtschaftlichen Entwicklung schrumpfen müssen. Die zu stark gewachsenen vorwiegend binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren und Unternehmen müssen wieder **auf ein Normalmaß zurückfinden**, außenwirtschaftlich orientierte Unternehmen und Sektoren sollten hingegen wachsen.

Gerade in Südeuropa ist die Zahl kleiner und mittlerer Unternehmen in den binnenorientierten Sektoren groß (Ayyagari et al., 2007). In Portugal beispielsweise hat der Anteil der kleinen Unternehmen vor der Krise zugenommen – und nicht, wie es in einer Zeit der Globalisierung hätte erwartet werden können,² abgenommen (Braguinsky et al., 2011; Reis, 2013). Kleine und mittlere Unternehmen spielen in vielen Sektoren eine volkswirtschaftlich wichtige Rolle. Allerdings ist vor wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die pauschal das Ziel haben, die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen in unveränderter Höhe aufrecht zu erhalten, zu warnen, denn solche Maßnahmen könnten den notwendigen Strukturwandel aufhalten. Ebenso kann eine stärkere Ausdifferenzierung der Zinsen und Risikoprämien (Schaubild 56) durchaus eine marktgerechte Anpassung sein, der die Politik nicht entgegenwirken sollte.

371. All dies bleibt nicht ohne Auswirkungen auf die Risiken, die Banken eingehen. Niedrige Refinanzierungszinsen der Notenbanken, umfangreiche staatliche Garantien für die Banken und eine schwache Kapitalisierung der Banken selbst sind ein **Nährboden für verstärkte Risikonahme** (Rajan, 2005; Borio und Zhu, 2012). Eine quantitative Abschätzung dieses Effekts ist allerdings schwierig, denn zusätzlich zum Volumen der Kredite werden Informationen über die Qualität der Kreditportfolios und über mögliche Verschiebungen der Risikostruktur benötigt. Für die Vereinigten Staaten liegen diese in Form einer Umfrage unter den Banken (Survey of Terms of Business Lending) vor. Untersuchungen auf Basis dieser Daten kommen zu dem Ergebnis, dass in Niedrigzinsphasen eine Verschiebung in den Portfolios der Banken hin zu größeren Risiken zu beobachten ist (Buch et al., 2013a). Für Japan ist zudem gut dokumentiert, dass schlecht kapitalisierte Banken zu risikoreichen Geschäften neigen. Die Banken dort versuchten während der Krise in den 1990er-Jahren, ihre Verluste zu verschleiern und vergaben weiter Kredite an eigentlich insolvente Unternehmen (Giannetti und Simonov, 2013).

3. Wirtschaftspolitische Optionen

372. Die Beseitigung von Kredithemmnissen, gerade für kleine und mittlere Unternehmen, ist das erklärte Ziel der Politik. Im Zentrum einer wirtschaftspolitischen Strategie, die an den Ursachen der Probleme ansetzt, sollte aber die Sanierung der Banken stehen. Der Versuch, die Kreditvergabe an Unternehmen durch subventionierte Programme zu stimulieren, würde sonst wirkungslos bleiben. Parallel zur Sanierung der Banken sollte der Zugang der Unternehmen zu Eigenkapital verbessert werden.

Forcierte Sanierung der Banken

373. Nur ein starker, gut kapitalisierter Bankensektor kann die Versorgung der Realwirtschaft mit Krediten und eine effiziente Allokation von Ressourcen gewährleisten. Bei der Sanierung des europäischen Bankensektors sollte die Politik soweit wie möglich auf **Marktprozesse** setzen. Letztlich sind es die Kapitalgeber einer Bank, die darüber entscheiden müssen, ob ein Kreditinstitut am Markt verbleibt. Sind weder Anteilseigner noch Fremdkapitalgeber

² Eine solche Vorhersage trifft das inzwischen in umfangreichen empirischen und theoretischen Studien weiterentwickelte Modell von Melitz (2003). Wachstumseffekte infolge einer Liberalisierung des Außenhandels entstehen nach diesem Modell aus einer Verschiebung hin zu größeren Unternehmen.

bereit, eine angeschlagene Bank weiter zu finanzieren, wird ein Insolvenzverfahren eröffnet. Sämtliche Anteilseigner verlieren ihre Ansprüche, und Verluste werden auf die Gläubiger verteilt. Gerade bei größeren Banken kann das reguläre Insolvenzverfahren jedoch oft nicht zur Anwendung kommen, weil die Schließung einer Bank Gefahren für das Finanzsystem insgesamt bergen kann. Ohne eine aktive Rolle des Staates wird es daher nicht möglich sein, den Bankensektor in Europa auf ein grundlegend neues Fundament zu stellen.

374. Daher ist es richtig, ein spezielles Restrukturierungs- und Abwicklungsregime für Kreditinstitute zu schaffen (Ziffern 297 ff.). Mit diesem Verfahren wäre es europaweit möglich, angeschlagene Finanzinstitute zu stabilisieren, systemkritische Funktionen aufrechtzuerhalten und Banken gegebenenfalls abzuwickeln. Eine reguläre Insolvenz, die ein sofortiges Einfrieren der Geschäftsbeziehungen der Bank bedeuten würde, wird damit vermieden. Gleichzeitig können mit einer **Restrukturierung** die Haftungsverhältnisse wie in einem Insolvenzverfahren durchgesetzt werden. Voraussetzung dafür ist, dass die Fremdkapitalgeber im Rahmen eines Bail-in Verluste tragen. Allerdings bestehen derzeit erhebliche Zweifel an der Glaubwürdigkeit der zukünftigen Regeln zum Bail-in, da die Abwicklungsbehörden weitreichende Ermessensspielräume genießen (Ziffern 311 f.). Zudem fehlt es an klaren und bindenden Aufanglösungen für den Fall, dass weder über ein Bail-in noch über Bankenabwicklungsfonds hinreichende Mittel zur Finanzierung von Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen mobilisiert werden können.

375. Eine aktive Rolle der Staaten ist gefordert, damit die Asset Quality Review der EZB die erhoffte **Klarheit über die Altlasten** in den Bilanzen der Banken schafft (Kasten 13). Die Asset Quality Review soll im November 2014 abgeschlossen sein: Das wäre nach aktuellen Plänen spätestens der Startschuss für eine direkte Rekapitalisierung der Banken durch den ESM. Diese ist aus zwei Gründen abzulehnen: Erstens bedeutete die direkte Rekapitalisierung die Vergemeinschaftung von Altlasten, die in der Vergangenheit unter nationaler Verantwortung entstanden sind. Gleichzeitig verbliebe die Kontrolle über diese Banken teilweise auf der nationalen Ebene.

Zweitens würde, was mindestens genauso schwer wiegt, eine direkte Rekapitalisierung der Banken durch den ESM für die Zukunft die falschen Anreize setzen (Ziffern 314 f.). Denn die nationale Wirtschaftspolitik hat auch zukünftig Einfluss auf die Risiken der Aktiva in den Bankbilanzen. Deshalb könnte die direkte Rekapitalisierung zu einer Wirtschaftspolitik zulasten der europäischen Ebene führen. Dies muss vermieden werden.

376. Das **Dilemma**, in dem die EZB steckt, ist jedoch offenkundig: Einerseits sollte sie Interesse daran haben, die Banken gründlich zu prüfen. Nach Übernahme der Aufsicht würden ihr sämtliche zukünftig auftretende Probleme im Bankensektor zugerechnet, selbst wenn sie eigentlich noch in nationaler Verantwortung entstanden sind. Andererseits hat die EZB nur geringe Anreize, eine scharfe Asset Quality Review durchzuführen und den wahren Kapitalbedarf der Banken offenzulegen, wenn sie befürchten muss, dass keine ausreichenden privaten oder öffentlichen Mittel zur Deckung von Kapitallücken zur Verfügung stehen. Hinzu kommt ein klassisches Problem asymmetrischer Informationen, da neben der EZB besser informierte

nationale Bankenaufseher an der Asset Quality Review beteiligt sind. Ihr Interesse dürfte es sein, die Kapitallücken der Banken möglichst gering wirken zu lassen. Risiken, die unaufgedeckt bleiben und in die Bankenunion überführt werden, geraten damit zum Problem der Gemeinschaft. Die Marktteilnehmer könnten also die Ergebnisse der Asset Quality Review von vorneherein als unglaubwürdig einstufen, und die gewünschte Transparenzwirkung bliebe aus.

377. Daher müssen glaubwürdige nationale Mechanismen – sogenannte **fiskalische Backstops** – zur Verfügung gestellt und Lastenteilungsregeln etabliert werden, über welche die Mitgliedstaaten Haftung für Altlasten übernehmen. Hierzu bietet sich folgendes Verfahren an:

Etablierung nationaler Backstops: Alle Länder müssen vorab nationale Bankenrettungsfonds etablieren. Aufgrund der Kürze der Zeit könnten diese nicht aus Bankenabgaben gefüllt werden, sondern es müssten dafür Haushaltsmittel bereitgestellt werden. Für den Umfang dieser Mittel sollte im Vorhinein ein Schwellenwert festgelegt werden, der sich an den historischen fiskalischen Kosten von Bankenkrisen orientiert.

Im Fall **Deutschlands** könnten die Beiträge teilweise aus den noch nicht ausgeschöpften Mitteln der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) kommen. Der FMSA steht primär der Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) mit einem Handlungsrahmen von insgesamt 480 Mrd Euro zur Verfügung, wovon bis zu einem Betrag von 400 Mrd Euro Garantien vergeben und zur Finanzierung von Kapitalmaßnahmen Kredite in Höhe von 80 Mrd Euro aufgenommen werden können. Aktuell steht dem SoFFin für Garantien fast das gesamte Volumen zur Verfügung; für Kapitalmaßnahmen wird aktuell ein Volumen von 17,1 Mrd Euro genutzt (FMSA, 2013). Hinzu kommt der Restrukturierungsfonds mit einem Volumen von derzeit weniger als 2 Mrd Euro. Andere europäische Länder haben während der Krise ähnliche Programme zur Rettung ihrer Banken aufgesetzt (Petrovic und Tusch, 2009).

Verfahren zur Lastenteilung: Da es bei der Asset Quality Review vorwiegend um grenzüberschreitend tätige Banken geht, ist die Übernahme fiskalischer Kosten komplexer als bei Banken, die überwiegend national tätig sind. Die Mitgliedstaaten sollten daher bereits im Vorfeld der Asset Quality Review bindende, bankspezifische Vereinbarungen über die Lastenteilung schließen. Hierbei würden die Mitgliedstaaten für jede Bank, die der Asset Quality Review unterzogen wird, einen Schlüssel für die Verteilung von Sanierungskosten festlegen. Dieser Schlüssel sollte möglichst robust gegenüber Manipulationen sein, und er sollte sich an der Bedeutung eines Kreditinstituts für die betreffenden Mitgliedstaaten ausrichten. Es bietet sich an, den Grad der Internationalisierung der Geschäfte einer Bank heranzuziehen (Goodhart und Schoenmaker, 2009). Ist eine Bank vorwiegend im Inland tätig, müsste die nationale Regierung die entsprechenden Lasten tragen.

Absicherung der nationalen Backstops: Das Verfahren zum Umgang mit Altlasten kann unglaubwürdig werden, wenn die Staaten befürchten müssen, mit der Sanierung ihrer Banken im Zweifelsfall finanziell überfordert zu sein. Daher sollte zumindest für diesen möglichen

Fall eine Auffanglösung etabliert werden, die eine (Rück-)Versicherung gegen dieses Risiko bietet. Wie bei jeder anderen Versicherung muss gleichzeitig dafür gesorgt werden, dass keine falschen Anreize zum Ausnutzen dieser Auffanglösung entstehen.

378. Als ein solcher Absicherungsmechanismus der nationalen Backstops bietet sich der **ESM** an. Das jeweilige Mitgliedsland müsste ein finanzsektorspezifisches Anpassungsprogramm, gegebenenfalls sogar ein makroökonomisches Programm, etablieren und für die Rückzahlung der ESM-Hilfen haften. Die Verabschiedung eines ESM-Programms von der Antragstellung über die Vereinbarung eines Memorandum of Understanding (MoU) bis hin zur Zustimmung nationaler Parlamente ist jedoch ein langwieriger Prozess. Zudem ist ein Hilfsantrag für ein Land wenig attraktiv, da ein ESM-Programm mit temporärer Abgabe von Souveränitätsrechten an die europäische Ebene verbunden ist. Nach Offenlegung der Kapitallücken durch die EZB könnte somit eine Phase der Unsicherheit über den weiteren Fortgang des Verfahrens entstehen.

Um dies von vorneherein zu vermeiden, könnte die EZB versucht sein, die Bankenprobleme der betroffenen Länder geringer darzustellen, als sie tatsächlich sind. Potenzielle (Eigenkapital-)Investoren würden dieses Verhalten der EZB antizipieren. Schlimmstenfalls könnte die EZB im Zuge der Asset Quality Review selbst bei gesunden Banken nicht glaubwürdig vermitteln, dass kein Kapitalbedarf besteht. In der Summe bliebe die Nachfrage potentieller Investoren nach Eigenkapitaltiteln europäischer Banken gering.

379. Aus diesen Gründen ist zu erwägen, die nationalen Backstops durch einen **vereinfachten Zugang zum ESM** abzusichern. Im Gegensatz zur direkten Rekapitalisierung der Banken durch den ESM würden hierbei weiterhin die Nationalstaaten haften. Die mit der Inanspruchnahme von ESM-Mitteln verbundene Konditionalität würde sich jedoch in erster Linie auf die betroffenen Banken erstrecken. Anders als im Fall der ESM-Hilfen für Spanien wäre also kein umfassendes Anpassungsprogramm für das gesamte Bankensystem erforderlich (JG 2012 Kasten 10). Da die EZB in dem Verfahren Korrekturmaßnahmen bei den betroffenen Banken durchführen kann, könnte sie entsprechende Auflagen durchsetzen. Hinzu kämen die ohnehin zu erfüllenden Auflagen im nachgelagerten Beihilfeverfahren. Mittel zur Rekapitalisierung durch den ESM könnten nur unter zwei Bedingungen genutzt werden: Erstens müssen die Länder zunächst belegen, dass sie ihren eigenen Backstop ausgeschöpft haben. Ein vereinfachter Zugang zum ESM kommt andernfalls nur dann in Frage, wenn das Land Gefahr läuft, durch die volle Ausschöpfung des eigenen Backstops den Marktzugang zu verlieren. Zweitens sollte der Zugang zu ESM-Mitteln an die Beteiligung von Fremdkapitalgebern (Bail-in) anknüpfen.

380. Mit diesem Vorgehen steigen die Chancen, dass eine strenge Ermittlung des Kapitalbedarfs stattfindet, die Voraussetzung für eine erfolgreiche Rekapitalisierungsstrategie ist. Werden Lücken in der Kapitalisierung der Banken aufgedeckt, sollten diese zunächst über **Mittel der Märkte** gedeckt werden. Wird jedoch die Zufuhr öffentlicher Mittel erforderlich, sollte ein möglichst einheitliches Vorgehen über die Mitgliedsländer hinweg gewählt werden. Es muss geprüft werden, welche Banken restrukturiert und welche abgewickelt werden sollten.

Hierzu müssen die nationalen Regierungen die Kontrolle über die betroffenen Banken übernehmen. Dieser Prozess sollte **strengen Auflagen** über das Beihilferecht und die Bankenaufsicht unterliegen. Die Beträge für eine Rekapitalisierung sinken zudem, wenn die Fremdkapitalgeber der jeweiligen Banken durch ein Bail-in an etwaigen Verlusten beteiligt werden, wie dies in größerem Umfang in Spanien und Zypern bereits geschehen ist (Kasten 14). Die notwendigen Voraussetzungen für eine solche Gläubigerbeteiligung im nationalen Recht sind, falls nicht schon vorhanden, zu schaffen.

381. Eine Verzögerung bei der Bankensanierung wird häufig damit begründet, dass im Zuge einer wirtschaftlichen Erholung der Sanierungsbedarf geringer ausfallen würde. Es besteht jedoch die Gefahr, dass die Erholung auf sich warten lässt, wenn die Banken nicht ausreichend mit neuem Kapital ausgestattet und die Probleme für die Realwirtschaft andauern. Insgesamt könnten sich die Mitgliedstaaten also finanziell entlasten, wenn sie die Kosten für eine Rekapitalisierung der Banken möglichst früh aufbringen.

Kasten 14

Bail-in von Gläubigern in der europäischen Schuldenkrise

Die dramatische Schieflage des Bankensektors in **Zypern** überforderte den nationalen fiskalischen Spielraum, weshalb die zyprische Regierung im Juni 2012 eine Anfrage an die europäischen Partner stellte, wie sie finanzielle Unterstützung aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) erhalten könne. Das hierfür nötige makroökonomische Anpassungsprogramm für Zypern wurde am 24. April 2013 durch die Mitgliedstaaten des ESM verabschiedet und sieht eine umfängliche Beteiligung von Gläubigern betroffener Banken vor, deren Details von der zyprischen Regierung festgelegt wurden. Demnach wurden in Zypern gemäß der **regulären Haftungskaskade** Anteilseigner, vor- und nachrangige Fremdkapitalgeber sowie Einleger mit Einlagen von mehr als 100 000 Euro in die Haftung genommen. Die im ersten Entwurf des Rettungspakets für Zypern geplante Beteiligung aller Einleger des Bankensystems über eine allgemeine progressive Abgabe, unabhängig davon, ob die Bank eines Einlegers überhaupt betroffen war, wurde hingegen richtigerweise verworfen. Stattdessen wurden die ungesicherten Einlagen und, für die versicherten Einlagen, die Einlagensicherung der jeweiligen Bank einbezogen.

Ebenso überforderte die Schieflage der Banken in **Spanien** die finanziellen Möglichkeiten des spanischen Staates, weshalb Spanien einen Antrag auf Mittel aus der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), später des ESM stellte. Dieser Antrag wurde im Juni 2012 angenommen und die Details zusammen mit dem Anpassungsprogramm für den Finanzsektor in Spanien in einem Memorandum of Understanding (MoU) festgelegt. In Spanien sieht dieses Anpassungsprogramm einen mehrstufigen Prozess vor. Banken, die im Zuge von Stresstests Kapitallücken aufweisen und auf staatliche Rekapitalisierungsmaßnahmen angewiesen sein könnten, mussten Restrukturierungspläne vorlegen. Insgesamt betrifft dies Banken mit einem Anteil von rund 20 % an den gesamten Krediten (Europäische Kommission, 2013). Alle Restrukturierungspläne sehen eine Beteiligung der Aktionäre und der Gläubiger vor, etwa von Inhabern von Hybridinstrumenten wie Genussscheinen und Inhabern vorrangiger Anleihen. Insgesamt wurde ein Anteil von rund 25 % der Kapitallücken spanischer Banken durch die Verlustbeteiligung von Gläubigern gedeckt, die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapitaltitel deckte rund 20 % der Lücken (IWF, 2013b). Durch die Inanspruchnahme von Eigen- und Fremdkapitalgebern wurde so der Gesamtkapitalbedarf im Bankensektor um rund 13 Mrd Euro gesenkt (Europäische Kommission, 2013).

Keine subventionierten Kreditprogramme

382. Die Lösung von Strukturproblemen im Bankensektor ist langwierig und erfordert unpopuläre wirtschaftspolitische Maßnahmen. Daher ist die Politik derzeit auf der Suche nach alternativen Möglichkeiten, um die Kreditvergabe an Unternehmen in den Krisenländern zu fördern. So sollen staatliche **Förderbanken** verstärkt zur Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen eingesetzt werden. Auf europäischer Ebene wurde hierzu die Darlehenskapazität der Europäischen Investitionsbank (EIB) im Zuge des „Pakts für Wachstum und Beschäftigung“ erhöht, indem ihr Kapital um 10 Mrd Euro aufgestockt wurde (Europäischer Rat, 2012). Förderbanken vergeben Kredite an Unternehmen üblicherweise nicht direkt. Vielmehr vergeben sie zinsgünstige, zweckgebundene Darlehen an Geschäftsbanken, die den Zinsvorteil an ihre Kreditnehmer weitergeben. Damit verbunden ist oftmals eine teilweise Haftungsfreistellung der Geschäftsbank. Förderbanken existieren bereits in einigen Mitgliedstaaten, in anderen sollen sie aufgebaut werden.

Zudem wurde ein länderübergreifender Einsatz von Förderbanken ins Spiel gebracht, da die gesunkene Kreditwürdigkeit der Krisenländer die Refinanzierungskosten ihrer Förderbanken erhöht. Die bundeseigene Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die sich derzeit sehr günstig refinanzieren kann, hat bereits mit der spanischen Förderbank Instituto de Crédito Oficial (ICO) einen Vertrag über die Gewährung eines Darlehens über 800 Mio Euro abgeschlossen, mit dem Kreditprogramme für kleine und mittlere Unternehmen in Spanien finanziert werden (BMF und BMWi, 2013).

383. Darüber hinaus prüfen Europäische Kommission und EIB gemeinsam mit der EZB Möglichkeiten, wie zusätzliche öffentliche Mittel eingesetzt werden könnten, um die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen mittels Kreditverbriefungen zu fördern (Europäische Kommission und EIB, 2013). Geplant ist, Mittel der europäischen Strukturfonds in Höhe von etwa 10 Mrd Euro mit Mitteln der EIB und, je nach Ausgestaltung, mit denen nationaler Förderbanken zu kombinieren. Zur Diskussion stehen Garantien für neue **KMU-Darlehen** und Verbriefungen mit dem Ziel, die Strukturfondsmittel um den Faktor fünf bis zehn zu hebeln. Diesen Vorstoß hat der Europäische Rat auf seinem Juni-Gipfel 2013 unterstützt und als Ziel ausgegeben, die neuen Finanzierungsinstrumente bereits ab dem Jahr 2014 einzusetzen (Europäischer Rat, 2013).

384. Diese Maßnahmen zielen auf die **Linderung von Symptomen**, gehen jedoch an den Ursachen angebotsseitiger Engpässe bei der Unternehmensfinanzierung vorbei. Strukturprobleme im Bankensektor lassen sich nicht durch die Verlagerung von Haftungsrisiken in öffentliche Kreditprogramme lösen. Der volkswirtschaftliche Nutzen von Banken liegt nicht darin, günstige Kredite an den Unternehmenssektor „durchzuleiten“.³ Vielmehr geht es um eine effiziente Zuteilung von Kapital durch die Auswahl der profitabelsten Investitionsprojekte. Hierbei sind die Anreize der Banken entscheidend, Informationen über die Kreditnehmer vor Ort zu generieren. Empirische Studien zeigen, dass Banken bei ihrer Kreditvergabe auf sogenannte „weiche“ Informationen angewiesen sind, die sich nur durch eine gewisse Nähe zum

³ Siehe Hellwig (2000) für eine ausführliche Diskussion der volkswirtschaftlichen Rolle der Banken.

Kunden erfassen lassen (Berger und Udell, 1995; Degryse und Van Cayseele, 2000). Sind die Banken vor Ort allerdings selbst in Schieflage, haben sie keine Anreize, eine teure Auswahl und Überwachung der Unternehmen zu betreiben. Würden die Banken darüber hinaus durch öffentliche Kreditprogramme zum Teil von Kreditrisiken freigestellt, sänten diese Anreize zusätzlich. Somit bergen die aktuell geplanten Programme das erhebliche Risiko, wenig effektiv zu sein, im schlimmsten Fall bestehende Strukturprobleme im Bankensektor zu verschärfen und die sektorale Reallokation zu verschleppen.

385. Und noch ein zweiter Aspekt ist in diesem Zusammenhang entscheidend. Das Wissen über die Effektivität und Effizienz von staatlichen Förderbanken ist begrenzt. Eine Evaluation öffentlicher Kreditprogramme nach modernen wissenschaftlichen Standards gibt es nur in den wenigsten Fällen. Sie ist aber nötig, denn die Begründung für eine Förderung ist das Vorliegen eines „Marktversagens“: Förderung kann von Unternehmen beantragt werden, die von ihrer Bank keine ausreichende Finanzierung erhalten. Dies können aber diejenigen Unternehmen sein, die gerade keine Finanzierung erhalten sollten, da sie kein belastbares Geschäftsmodell haben. Umso besser sollten die Auswahlkriterien sein, die von den Förderbanken angelegt werden. Im konkreten Fall der Förderprogramme für die Krisenländer sind Banken wie die KfW oder die EIB auf die lokale Expertise vor Ort angewiesen. Umso dringlicher ist es, die neuen Kreditprogramme einer echten, **wissenschaftlichen Evaluation** zu unterziehen.

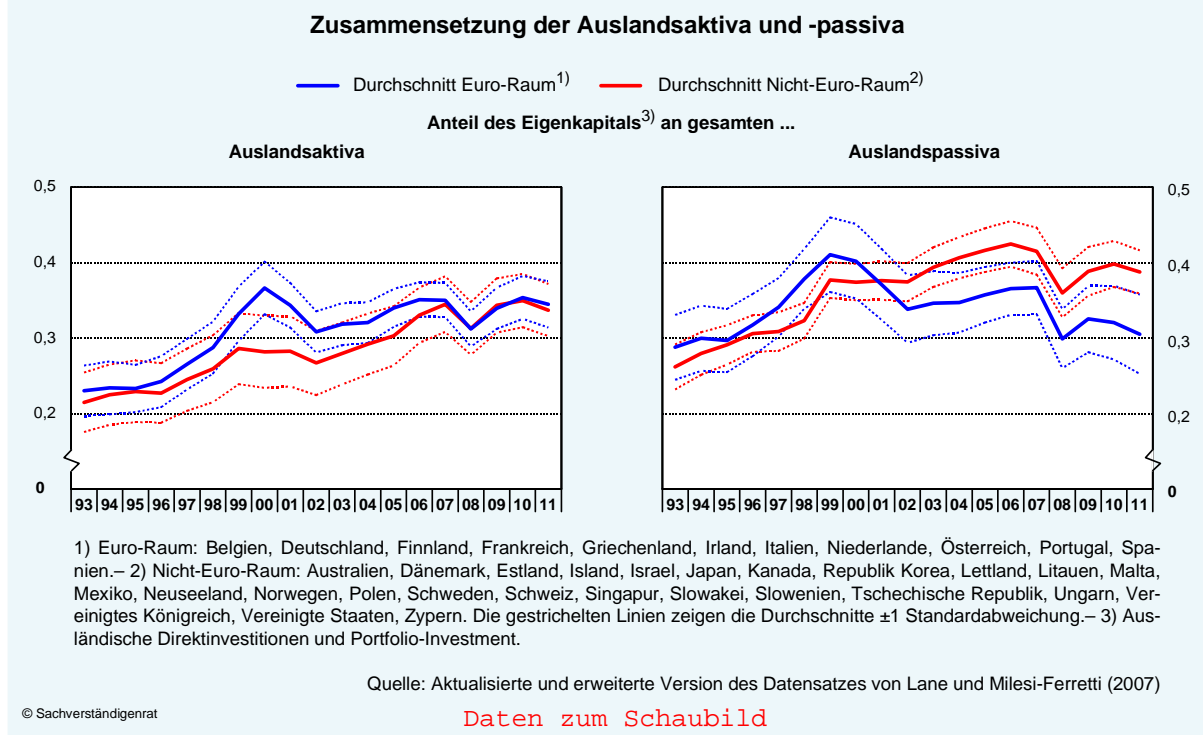
Verbesserter Zugang zu Eigenkapital

386. Mittel- bis langfristig benötigen die Banken deutlich höheres Eigenkapital (Admati und Hellwig, 2013). Das kann – muss aber nicht – die Kreditvergabe an die Realwirtschaft beeinflussen. Wie gut die Anpassung an die neuen Finanzierungsstrukturen im Bankensektor gelingt, hängt mit davon ab, welche Alternativen zur Finanzierung über Banken den Unternehmen zur Verfügung stehen.

Generell sind die **Märkte für Eigenkapital** in Europa relativ schwach entwickelt. Die zu hohe Verschuldung des Euro-Raums zeigt sich nicht zuletzt in der Struktur der internationalen Kapitalverflechtungen: Der Anteil des Eigenkapitals an den Auslandspassiva des Euro-Raums ist mit gut 30 % niedriger als außerhalb des Euro-Raums (40 %). Zudem ist der Anteil von Eigenkapitaltiteln seit Einführung des Euro im Euro-Raum kontinuierlich gesunken. Die Forderungen Europas gegenüber dem Ausland haben sich hingegen ähnlich wie bei Ländern außerhalb des Euro-Raums entwickelt. Rund 35 % aller Forderungen haben Eigenkapitalcharakter; dieser Anteil lag Anfang der 1990er-Jahre gut 10 Prozentpunkte niedriger (Schaubild 59).

387. Eigentümer von Unternehmen tragen das ökonomische Risiko. Daher ist es nicht erstaunlich, dass Investoren besonders zurückhaltend bei der grenzüberschreitenden Beteiligung an Unternehmen sind. Denn Investitionen im Ausland sind mit zusätzlichen Risiken behaftet. Selbst im europäischen Binnenmarkt lassen sich diese Risiken nicht ganz aus dem Weg räumen. Eine verstärkte Finanzierung über Eigenkapital hätte indes **mehrere Vorteile**: Zum einen sind grenzüberschreitende Beteiligungen am Eigenkapital von Unternehmen ein effektiver Mechanismus, durch den Risiken diversifiziert werden können. Ist die wirtschaftliche Lage der Unternehmen in einem Land schlecht und hält ein Anleger nur Forderungen gegenüber

Schaubild 59



diesem Land, so wird er in vollem Umfang von der Krise getroffen. Hält er hingegen Anteile an Unternehmen in einem Land, dem es wirtschaftlich besser geht, so werden Verluste in dem einen durch Gewinne in dem anderen Land ausgeglichen. Diese „Versicherungsfunktion“ der Finanzmärkte können Fremdkapitalforderungen nur in geringerem Maße übernehmen, da die Zahlungsansprüche vorab fixiert sind und nicht von der wirtschaftlichen Lage abhängen. Dieses Potenzial an **Versicherung** wird in Europa bislang nicht ausreichend ausgeschöpft (Demyanyk et al., 2008; Balli et al., 2012).

Zum anderen hat Eigenkapital Vorteile gegenüber Fremdkapital, wenn es um die Finanzierung von Forschung und Entwicklung geht. Gerade Investitionen in junge Unternehmen und in Unternehmen, die neue Geschäftsideen haben, sind risikoreich. Es ist schwer für diese Unternehmen, eine Fremdfinanzierung von außen zu erhalten. Gut entwickelte Märkte für Wagniskapital (Venture Capital), über die Kapital gerade für neu gegründete Unternehmen bereitgestellt wird, können diese **Finanzierungshemmnisse reduzieren**. Gerade für die in vielen Ländern notwendige Erhöhung der Investitionen in Forschung und Entwicklung ist ein besserer Zugang zu Wagniskapital wichtig (EFI, 2013).⁴

388. Bislang hat sich allerdings die Politik vorwiegend darauf konzentriert, Fehlanreize auf den Märkten für Fremdkapital durch weitere Regulierungen zu beheben. Die Verbesserung des Zugangs zu Eigenkapital stand nicht im Vordergrund. Da in der öffentlichen Debatte „die Finanzmärkte“ generell für die Krise verantwortlich gemacht wurden, haben einige der Regulierungsschritte die unerwünschte Nebenwirkung, die Märkte für Eigenkapital zu beeinträchtigen. Ein Beispiel ist die vorgeschlagene **Finanztransaktionssteuer**, die auf die Besteuerung

⁴ Für Deutschland hat der Wissenschaftliche Beirat des BMWi bereits vor Jahren für eine Stärkung der Märkte für Wagniskapital plädiert und konkrete Reformschritte aufgezeigt (BMW-Beirat, 1997).

des Handels mit Wertpapieren und Derivaten abzielt. Damit werden Finanztitel besteuert, die eng mit der Eigenkapitalfinanzierung von Unternehmen verbunden sind. Die Finanztransaktionssteuer löst, ähnlich wie eine Bruttoallphasenumsatzsteuer, ungünstige Kaskadeneffekte aus, die sich nachteilig auf die Liquidität und die Preisfindung auf den Finanzmärkten auswirken. Weitaus **treffsicherer und daher zu bevorzugen** ist eine **Bankenabgabe**, die beim Bankensektor ansetzt (Ziffern 424 f.). Im Gegensatz zu einer Finanztransaktionssteuer hat eine Bankenabgabe eine deutlich bessere Lenkungswirkung und trägt zur Schaffung eines Fonds bei, der die Kosten zukünftiger Finanzkrisen für den Steuerzahler reduziert.

Trotz der grundsätzlichen Freiheit des Kapitalverkehrs in Europa gibt es zudem rechtliche und institutionelle Barrieren, die eine bessere **Integration der Märkte für Eigenkapital** behindern. Diese umfassen technische Anforderungen und Marktpraktiken, die sich zwischen Ländern unterscheiden, Unterschiede in den Steuersystemen und rechtliche Fragen (Giovannini Group, 2001). Diese Hemmnisse zu beseitigen, sollte das Ziel der Politik sein.

4. Zwischenfazit

389. Der europäische Bankensektor hat sich stabilisiert, er ist jedoch noch zu schwach, um größere Schocks abfedern zu können. Der Abbau übermäßiger Verschuldung hat noch nicht in ausreichendem Maß stattgefunden. Altlasten verhindern, dass die Banken über ihre Neukreditvergabe einen effektiven Strukturwandel befördern. Aus diesen Gründen sollten die geplanten Maßnahmen zur Restrukturierung und Sanierung von Banken schnellstmöglich umgesetzt werden. Die Politik sollte nicht erneut der EZB die Anpassungslast zuschieben.

Damit die geplante Asset Quality Review erfolgreich sein kann, müssen klare Voraussetzungen gegeben sein, dass die als marode identifizierten Banken abgewickelt werden können. Die Regierungen müssen ausreichende finanzielle Mittel vorhalten; es muss die Bereitschaft bestehen, unpopuläre Maßnahmen wie eine (teilweise) Übernahme von Verlusten durch Fremdkapitalgeber zuzulassen. Hier ist die nationale Politik gefordert. Maßnahmen, die lediglich die Symptome kurieren, wie die Vergabe subventionierter Kredite durch supranationale öffentliche Banken, gehen am Kern des Problems vorbei.

II. Marktstrukturen im deutschen Bankensektor

390. Auf den ersten Blick stellt sich die Lage des deutschen Bankensektors anders dar als die in Europa insgesamt. Es gibt keine Anzeichen für eine Kreditklemme, die deutschen Banken sind nur in sehr geringem Umfang mit notleidenden Forderungen belastet (Schaubild 54, rechts, Seite 211). Jedoch hängt die **Nachhaltigkeit des Bankensystems** auch in Deutschland davon ab, wie gut die Banken zukünftig ihre Eigenkapitalausstattung verbessern können, ohne dabei übermäßige Risiken einzugehen. Die Krise hat gelehrt, dass Anreize der Banken und die Wettbewerbssituation entscheidend für ihre Leistungsfähigkeit und Stabilität sind.

391. Die deutschen Banken waren an der Entstehung und den Folgen des europäischen Verschuldungsproblems maßgeblich beteiligt. Sie haben umfangreiche Kredite an das Ausland